全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

路易斯·恩格尔
布伦丹·博伊德 著

倪克勤 曾令富 译

四川人民出版社

投资对你意味着什么
怎样发行和销售新股票
发行股票和债券的程序和法规
怎样买卖股票
怎样处理零星股票交易业务
场外交易是怎样进行的
你应该如何同经纪人打交道
怎样开立买卖证券的帐户
证券买卖中的投机
怎样了解股票市场的有关情况
经纪人如何帮助你
如何在股票市场中立于不败之地
你应当买哪种股票
普通股股票的好处有多大
如何进行投资
什么时候出卖股票最好

.9

股票证券交易要诀

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net
理 想 藏 书 5 5 1 8 8

How to Buy Stocks

Louis Engel and Brendan Boyd

(川) 新登字 001 号

责任编辑：陈朝晕 杨 萍
封面设计：陈建华
技术设计：谭 勇

股票证券交易要诀

(美) 路易斯·恩格尔
布伦丹·博伊德 著
倪克勤 曾令富 编译

四川人民出版社出版发行（成都盐道街 3 号）
绵竹教育印刷厂印刷

开本 787×1092mm 1/32 印张：6.75 字数 140 千
1991 年 2 月第一版 1992 年 1 月第 2 次印刷
ISBN7-220-01290-X/F·103 印数：30，001-50，000

定价：3.50 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和=
www.55188.com 理想藏书55188

译者说明

股票和债券都是生产社会化和商品化的产物。早在19世纪，证券交易便已经逐渐成为资金流通、资源配置、企业兼并和社会集资的重要渠道。但是证券交易并不是资本主义社会的专利，它既可以在资本主义社会存在，为资本主义制度服务，也可以在社会主义社会存在，为社会主义制度服务。

上海证券交易所已于1990年12月19日鸣锣开盘。许多人纷纷向行家打听普通人能否参与其中的交易。这是1990年岁末的一个最新话题。美国人路易斯·恩格尔和布伦丹·博伊德所著的《股票证券交易要诀》一书详细介绍了证券交易的规则和技巧，以及普通人怎样参与其中的交易。当前，我国的证券交易正在试点，有关证券交易的知识很不普及。在这种情况下，出版有关证券交易知识的著作显然很有必要。本书向人们介绍了股票和债券的种类，证券市场的组织和活动，证券公司和经纪商在证券交易中的作用，怎样凭保证金帐户买卖证券，证券交易中的买空卖空，股票选择权交易，证券交易市场行情分析，以及投资者根据自身的实际情况应该采取哪些投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资策略等，有助于人们了解证券交易的基本知识。希望本书的出版，能够增进人们对证券交易的了解，从而推动我国证券交易的发展。

《股票证券交易要诀》一书在美国畅销了600多万册。作者介绍的是美国的证券交易情况，有些部分同我国的实际情况不相符合。我们在翻译时删去了相当一部分章节。原书共有38章，我们摘译了其中的31章。前21章由倪克勤同志翻译，后10章由曾令富同志翻译。另外我们在翻译时还删去了一些比较琐碎的细节和图表。部分译文经西南财经大学国际经济系副教授刘崇仪审校，在此表示感谢。

由于我们是在教学之余抽空翻译这本书，希望能在上海证券交易所开张之日译完，所以错误之处在所难免，请读者指正。

1990.12.21

于西南财经大学

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

第一章　投资对你意味着什么…………（5）
第二章　普通股股票…………（9）
第三章　怎样发行和销售新股票…………（16）
第四章　优先股股票…………（19）
第五章　债券和投资银行…………（24）
第六章　发行股票和债券的程序和法规…………（32）
第七章　政府债券和市政公债…………（37）
第八章　怎样买卖股票…………（44）
第九章　买股票要付出什么代价…………（53）
第十章　股票交易与专业股票商…………（59）
第十一章　股票市场…………（65）
第十二章　怎样经营大宗股票买卖…………（75）
第十三章　怎样处理零星股票交易业务…………（81）
第十四章　场外交易是怎样进行的…………（86）
第十五章　经纪人在投资中的作用…………（95）
第十六章　应该如何同经纪人打交道…………（101）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十七章　怎样开立买卖证券的帐户……………… (106)
第十八章　证券买卖中的投机……………………… (119)
第十九章　怎样用保证金帐户买卖证券…………… (128)
第二十章　卖空是怎么回事………………………… (137)
第二十一章　股票选择权交易……………………… (147)
第二十二章　怎样了解股票市场的有关情况……… (156)
第二十三章　经纪人如何帮助你…………………… (164)
第二十四章　如何在股票市场中立于不败之地…… (167)
第二十五章　你应当买合股投资公司的股票吗…… (174)
第二十六章　为什么你应当进行股票投资………… (182)
第二十七章　普通股股票的好处有多大…………… (185)
第二十八章　如何进行投资………………………… (189)
第二十九章　什么时候出卖股票最好……………… (198)
第三十章　股票市场传言种种……………………… (205)
第三十一章　谁拥有股票…………………………… (210)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章
投资对你意味着什么

这是一本有关如何投资的书，投资意味着用多余的钱赚取更多的钱。

本书涉及的范围是如何购买股票和债券。如果你用一笔剩余的钱购买了债券和股票，你很可能在将来获得回报，以固定收入的形式或股利分成的形式使这笔钱增值。

大多数人把多余的钱存入银行，这种谨慎地处理多余钱的方式是无可指责的。人们为应付将来生活中无法预测的紧急状况而储蓄是非常必要的。

但是，现在还有不少人认为，各种形式的债券和股票也是一种很好的投资以及储蓄的方式。

当然，购买股票和债券会冒一定的风险，如果盲目地购买股票和债券，所冒的风险就会更大。所以我们应该花些时间来研究各种债券和股票，以最佳方式进行投资。

但是，我们不应该忘记，任何形式的投资都是有风险的，只要你有钱，你就要承担风险。你现在持有的一笔钱的价值也许在将来某个时候会贬值，你无法在将来用这笔钱购买同样数量的商品，这是一种看不见的风险。

因此，在考虑如何处理多余的钱的时候，你必须考虑两种风险：明显的风险和看不见的风险。

063220

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你决定把一笔钱投资在某个项目上，你会很自然地考虑投资金额的利润率。你应该明白，你希望获得的利润率越高，所冒的风险就会越大，冒这样的风险，心理上应该是有所准备的。

如果你用活期存款的方式把钱存入银行，一般情况下你不会有失去这笔钱的风险，因为美国联邦存款保险公司能担保支付你的存款。但是你只能得到每年5.5%的利息，而通货膨胀的风险银行是不会替你承担的，你必须自己承担看不见的通货膨胀的风险，你的这笔钱只能以缓慢的速度增值。

你也可以把多余的钱以各种定期存款的方式存入银行，这样可以获得较高的利息。定期存款的利率取决于存款的金额和存款的时间，但即使利息较高，也不一定能抵消通货膨胀所造成的损失。另外，定期存款意味着你同银行签订了协议，你不能在存款到期之前把这笔钱投入其他项目，也不能在紧急情况下取出这笔钱。如果你一定要取，你就会受到惩罚——损失利息。

把你剩余的现金投入货币市场购买债券是一种新的投资方式。这种投资方式能使你获得比存款更高的利息，并保证你能收回全部投资。1981—1982年度，美国各种债券的平均利率是15%，同年度，该国家的生活指数上升率是两位数，债券的平均利率并不高。

参加人身保险也是十分安全的。人们购买人身保险单的主要目的是保护家庭，而不是投资。从长远看，参加人身保险能比储蓄获得更多的好处，但是看不见的通货膨胀带来的损失却困扰着持有人身保险单的人。你退休后拿到的保险金也许已经没有当初你所支付的保险金那么值钱了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你还能拿剩余的那笔钱干些什么呢？你也许可以把钱存入以房屋作抵押的借贷银行。由于政府对这方面的干预和监督，这种形式的投资是比较安全的。但是你能得到的利息仅比活期存款的利息略高一些，你仍然无法摆脱通货膨胀的困扰。

你可以购买不动产。一般来说，不动产的价格总是随着其他商品价格的上升而上升，因此你可以免受看不见的风险的困扰。但是你必须选择正确的时机以合适的价格购入不动产，并且能选择适当的时机出售，才能使自己的钱增值。买卖不动产的风险很大，即使是职业房屋买卖商有时也会遇到麻烦。买卖不动产并不是一种投资行为，而是一种投机行为。

另外，在通货膨胀的形势的威胁下，你还可以购买一些“稳定的财产”：金子和银子。但这些“稳定的财产”很昂贵，也不会给你带来利息。你也许还会购买一些珠宝、古钱币、邮票、古玩或艺术品，购买这些东西需要征求专家的意见。这些东西的市场价格随着人们欣赏口味的变化而变化，如果其价格出现暴跌的趋势，你就很难把它们变成现金了。

最后便是购买股票和债券了。银行和保险公司都在很大程度上卷入了股票的买卖，他们在法律允许的范围内购买越来越多的股票。商业银行和投资信托公司正在把更大份额的资金投入股票基金。

为什么会出现这种情况呢？

因为统计数字表明，股票的平均利润高于其他投资和储蓄形式的利润，它能使明显的金融风险与看不见的金融风险保持平衡。

美国的大股东实际上控制了几乎所有的重要商业和企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部门。如果某一个企业发展了，这个企业的股票持有者便变富裕了。

并不是所有的股票持有者在任何时候都不断地变富裕，事实上，有些股东赚了大钱，有些则破了产；有些公司成功了，有些公司则濒临倒闭。但总的说来，大部分股票持有者赚取了数目相当可观的利润。统计数字表明，一般股票的价值普遍呈上升的趋势，一般情况下股东出售其股票都有利可图。如果一个股东拥有股票的时间很长，他的股票的价值往往大大超出其原来的价值。因此，股票持有者大多数情况下能免受通货膨胀之苦。

1982 年美国马里兰州银行计算机中心发表了一项研究报告，该报告指出，从 1926 年到 1982 年的 56 年的时间里，股票的股利与物价上涨指数之比是 3 比 1，股票持有者所获得的利润远远超出物价上升的幅度。

这些因素使人们开始热衷于购买股票了，也许很多人还根本不知道股票是怎么回事。另有些人盲目地购买股票和债券，并为此付出了代价。因此我们认为很有必要向人们介绍一下股票和债券的基本知识，使购买者能够根据自己的具体情况聪明地选择各种形式的股票和债券。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

普通股股票

如果你拥有一家公司的股份，你便是这家公司的部分拥有者了，你同其他股东一起拥有这家公司的所有权。

普通股股票是怎样形成的呢？

假设你发明了一种可折迭的金属钓鱼竿，并获得了专利权。如果你坚信这种钓鱼竿的市场前景十分良好，并打算生产，你也许需要 20000 美元租一座小型工厂，购买一些设备和雇佣几个工人，而你手上又没有这笔资金。银行不会因为你有一个美妙的设想而借给你 20000 美元，也没有任何一个慈善家愿意送给你这笔钱。唯一可行的办法便是组建一家钓鱼竿生产有限公司。在筹建公司的过程中你也许能找到 20 个人愿意把资金投入钓鱼竿生产有限公司，每人投资 1000 美元。这样你可以把公司的股份分为 20 股，每股 1000 美元，每个股东便拥有 1/20 的公司股份的所有权，这 1000 美元就是每个股东的风险投资。

不过很可能有人愿意把 2000 美元投入你的公司，而有的人却只愿意投入 200 美元。因此你应该扩大股份额，降低每股股票的价格。这个计划更具有吸引力。如果你把股票的价格降到每股 10 至 100 美元，会有更多的人乐意购买你的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此你应该发行2000张价值10美元的股票，这2000张股票，便是钓鱼竿生产有限公司发行的全部股票，每张股票票面价值是10美元。

你以每股10美元的价格出售了2000张股票，用这种方式你筹集到了你所需要的20000美元的资本，钓鱼竿生产有限公司便可开张营业了。每个拥有这家公司股份的人都是股东，每个股东对公司的控制权则取决于他购买了多少张已经公开发行并售出的股票。如果一个股东只购买了1张股票，他就拥有钓鱼竿生产有限公司的1/2000的股份所有权。如果一个股东购买了20张股票，他就拥有公司1%的股份所有权。作为所有权的证据，每个股东都有一张股票证券，证明他拥有多少股份。

当钓鱼竿生产有限公司的股票全部售出时，我们假设有50个人购买了该公司的股票，正式登记注册的股东便是50人。如果该公司在做出每一项决定前都要征求50位股东的意见，那么管理这家公司几乎是不可能的。因此股东们要选举一个董事会来监督公司的管理工作。公司董事会一般是怎样产生的呢？董事会成员一般由拥有股份较多的股东担任，全体股东大会选举董事会时，拥有1股的股东仅有1票表决权，拥有10股的股东则有10票的表决权。董事会成立后，由董事会成员选举董事长，董事长负责公司的全面管理工作。在大多数情况下，董事会成员不可能把全部时间投入公司的管理工作，因此董事会往往任命一个公司经理，实际负责公司的生产管理工作，董事会还任命公司的其他部门负责人，有些董事会则委托公司经理任命部门负责人。公司经理和其他负责生产管理的人应对董事会完全负责，他们必须定期向董

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事会汇报生产经营情况，并接受董事会的指示，按照董事会的旨意工作。

按照一般股份公司的章程，有限公司成立后，董事会必须每年召开一次全体股东大会，董事会成员代表做公司年度工作报告，另外董事会还须分送每位股东一份书面年度工作报告。如果股东对公司的管理工作感到不满意，他们有权提出改进工作的建议。他们的建议可以由全体股东大会投票表决，如果一个建议被全体股东大会通过，便成为股东大会的决议，董事会必须采纳。

除了董事会的正常工作会议、每年一度的全体股东会议以外，董事会还可以召开一些讨论特殊问题的会议。如有必要，也可以召集全体股东商讨重要问题。如有重大问题需要全体股东大会投票表决，董事会必须事先通知全体股东。有些股东因故不能到会，可以写委托投票书，请其他人代行其投票权利。

为什么会有人愿意把钱投入钓鱼竿生产有限公司呢？因为他们相信这家公司会赚钱，而作为这家公司的股东，他们也有利可图。他们可以以两种方式获得投资的回报，首先他们可以得到公司的股利分成，然后他们还可以期待该公司的股票增值。

假设钓鱼竿生产有限公司第一年的利润是2000美元，公司董事会面临两种选择：把这笔钱全部作为股利分给股东们，或是用这笔钱来买原材料和设备，以便生产更多的钓鱼竿投放市场。购买股票者的目的是得到股利，董事们非常清楚地了解股东们的心理，但是继续扩大生产也是非常重要的。因此他们很可能走中间路线，把1000美元作为股利分配给股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

东，留下 1000 美元作为扩大再生产的资金。钓鱼竿生产有限公司发行和出售了 2000 股份，每股 10 美元。现在该公司准备拿出 1000 美元作为股利分配，每股的股息是 0.5 美元，股东们得到的投资利息是 5%。公司股东实际上还得到了无形的利润，那就是公司投入再生产的 1000 美元，扩大再生产使股东所持有的股票增值。钓鱼竿生产有限公司的每股股份原价值是 10 美元，当公司投入 1000 美元利润作为扩大再生产的资金时，原资本 20000 美元已增值为 21000 美元，每股股份的价值便是 10.5 美元。

如果钓鱼竿生产有限公司每年都把一部分利润投入再生产，若干年以后公司的总资产——它所拥有的一切，即工厂、机器和各种产品也会不断地增长，该公司的股票便随之增值。

票面价值的含义在很多情况下被人们误解了。许多公司发行的股票并没有标明票面价值，或者股票标明的价值仅是 1 美元到 5 美元，这些数字很小。许多人错误地把这些数字解释为实际价值的指数。

大多数股东已经开始认识到股票的票面价值实际上没有什么意义。一个股东应该考虑的是一家公司的赚钱能力和它的前景，而不是工厂设备的总价值。许多大公司出售股票的价值远超出其票面价值，这些公司的股票经常以其票面价值两倍或三倍的价格在股票市场上出售。与之相反，另外一些股票，例如铁道公司的股票，却以低于票面价值的价格出售，虽然铁道公司拥有庞大的投资和机器设备。人们普遍认为股票的票面价值是指公司破产时股票持有人能收回的钱的凭证，这是一种误解。如果一家公司破产了，股票持有人收回其票面价值股本的可能性极小，因为破产公司必须首先偿还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债务，其财产也不可能按实际价值被拍卖。

那么你又怎样了解股票的实际价值呢？

这个问题只有一个答案。直截了当地说，股票的价值取决于买股票的人愿意出多少钱买下以及出售者愿以什么价格出售。

如果钓鱼竿生产有限公司或其他任何公司的产品名声不佳，销路受阻，原材料成本过高，经营管理不善，这些公司就可能失败。如果这些公司破了产，那么你所持有的这些公司的股票便一文不值。

这是买股票的消极的一面。如果你买下了不值钱的股票，就可能冒此风险。但是，如果钓鱼竿生产有限公司持续若干年赢利，该公司每年把赢利中的一部分作为股利分给股东，另一部分用作扩大再生产，那么你所持有的股票的价值便不再是每股 10 美元，而很可能是原来的好几倍，甚至更多。这是股票持有者期待的第二种通过投资赚钱的方式，即股票增值。

股票的价格，象世界上任何其他商品的价格一样，是由供求关系决定的。在股票交易中，买方购买股票时，提出的价格叫“递价”，卖方为出售而报出的价格叫“要价”，股票的价格是根据买卖双方的意愿决定的。但是我们应该记住，价格并不一定是良好投资的指南。有些人只愿意购买便宜的股票，而不愿意买昂贵的股票，这不一定是好的选择。一些公司的股票以低价出售，因为这些公司发行了大量的股票。另外一些公司发行的股票相对比较少，其股票就比较昂贵。你必须同时考虑股份的股利和股票的价格，才能了解股票的实际价值。

拥有股票的人或想买股票的人应该对普通股票具备一些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本常识。美国电话电报公司、通用电气公司和美国钢铁公司也许已经发行了数百万张股票，这几家大公司的股东也许超过 100 万，但其股份发挥的作用则同钓鱼竿生产有限公司的股份作用完全一样，股东们都享有同样的权利并承担同样的责任。

购买钓鱼竿生产有限公司的股票与购买大公司的股票之间有一个显著的差异。象美国电话电报公司和通用电气公司这样的公司历史悠久，声名卓著。如果你想购买这些公司的股票，你可以先了解其金融财政状况，并且核实一下这些公司股票的增值情况和每年的股利收入。综合分析这些情况以后，你便能判断这些公司现在发行的股票是要价太高还是比较便宜。但是购买钓鱼竿生产有限公司股票的人却无法找到这些信息，他们无法了解这家公司的产品质量，也不知道该公司的销售情况，因此不可能根据其过去的历史记录来预测它的未来。

实际上，钓鱼竿生产有限公司的股东不能被称为投资者。在绝大多数情况下，购买新公司股票的人不是在投资，而是在投机。投资者通常只愿意冒适度的风险，赚取一定的利润，投机者则希望通过冒巨大的风险来赚取巨额利润。投资者的眼光盯着长远的利益，他们期望投资能给他们带来长期的价值增长，投机者则希望能在较短的时间内获得巨额利润。

美国的商业和企业需要这两种类型的冒风险者。没有投机者，新兴的企业就不会诞生，旧的企业也不会生机勃勃。没有投资者，企业就会面临缺乏资本的困境，步履维艰，扩大再生产的步伐会减慢，企业的扩展和开发新产品都会遇到困难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面谈一下红利。股份制企业在支付股息后，如还有一定的盈余，可把其中的一部分再分给持普通股的股东。分派这部分盈余的过程叫企业分红，股东所分得的这部分利润称为红利，即超过额定股利部分的利润。公司分给股东多少红利，取决于公司年度经营状况的好坏和公司今后发展战略决策的总体安排。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章
怎样发行和销售新股票

假设钓鱼竿生产有限公司在若干年内生产经营状况十分良好，发展势头颇佳，该公司的产品在市场上很畅销，其系列产品都受到了顾客的欢迎。现在该公司每股的股利是 1 美元，此外董事会还要发给大家 0.25 美元的红利。

现在钓鱼竿生产有限公司认为其扩展的时机已经来到了。如果公司有一个更大规模的工厂，就可以生产出更多的产品，实现其产品和利润翻一番的目标。因此公司董事会决定扩大工厂的规模，这就意味着要购置机器设备和雇佣更多的工人，公司需要更多的资本。目前公司面临的问题是如何得到 4000 美元以扩大再生产。

钓鱼竿生产有限公司也许能从几家银行获得这笔贷款，但是该公司董事会不希望把公司资产抵押给银行，而且银行放出的这笔贷款，该公司必须每隔一定时间分批偿还，这会影响公司的财政计划和股利分配。另外银行一般不愿意长期把钱贷给公司，即使他们同意长期贷款，也要坚持派代表参加该公司的董事会会议，以便监督这笔钱的使用，而且长期贷款的利息很高。这些都是向银行借贷的不利因素。

还有其他筹集资金的方式吗？有。

也许现有的股东们愿意投资更多的钱，也许还有其他人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为钓鱼竿生产有限公司的前景所吸引，愿意投资参与该公司的事业。

因此该公司董事会向全体股东建议，再发行3000股公司股票，2000股立即投放股票交易市场，1000股则在以后需要筹集资金时再投放，新股票的持有人同老股东享有同样的权利和义务。这个建议必须提交全体股东大会，由股东大会表决通过后才能实施。这个建议以多数票赞成通过，虽然有些股东持有不同意见。有一位股东提出，钓鱼竿生产有限公司应该发行两种股票，新股票的持有人可以同老股东获得同样的股利分配，但是他们不应该享有表决权。这位股东希望公司继续由老股东控制，新股东只能分享经济利益，而不能参与决策。公司董事长表示，发行两种不同股票的做法已经过时了，在实践中已被大多数股份有限公司所抛弃。董事长告诉股东们，实际上老股东仍然可以继续控制公司，因为他们可以买下大部分新股票，他们可以以特别优惠的价格买新股票，其他公司也是这样做的。

钓鱼竿生产有限公司董事会决定新股票每股的价格为22美元，每个老股东可以以20美元的价格购买。全体股东大会表决通过董事会的提议后，每个股东便得到了一张购买新股票的优惠券，优惠股的购买量是根据每个股东的股份额决定的。一般来说，购买新股票优惠券的有效期比较短，持有者必须在两周内购买新股票，这叫认股权。如果老股东不想购买新股票，他们可以在股票交易所出售优惠券，赚些钱。一般来说，新股票的市场价格减去其优惠价格，然后乘以股份数，再除以2，便是出售优惠券所赚取的金额。

两周后，钓鱼竿生产有限公司发现大多数老股东都行使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了自己的优惠权利，只有 50 股优惠股没有被售出，但很快有人以 22 美元一股的价格购买了这 50 股的股票，现在该公司的股份数额已经扩大到了 4000 股，并筹集到了 40100 美元的新资本。

钓鱼竿生产有限公司的扩大再生产的计划可以付诸实施了，但是购买新的机器设备和雇佣熟练的工人还需要时间。现在董事会面临的问题是，如果继续支付股利，公司按计划实现生产能力翻番还需要两年时间，公司连续两年支付每股 1 美元股利显然是有困难的。公司董事会认为，公司有责任在过渡期的第一年继续让每个股东获每股 1 美元的股利，但是第二年的股利可能为 0，直到第三年，公司按计划扩大再生产并产生效益后，才能继续让股东们获得令人满意的股利。

但是，如果股东们拿不到股利，他们会怎么说呢，没有股利的公司，其声誉往往会一落千丈，股票的价格会暴跌。人们会认为这家公司已陷入危机，很少有人会对其股票感兴趣。

董事会决定在还没有发行的 1000 股的股票上做文章，提议把这 1000 股作为股利分配给现有的股东。实际上股东们并没有得到什么实质上的利益，但是他们期待将来能获得更多的效益。

从长远看，这 1000 股股份确实有其潜在的价值，这些股份的拥有者在钓鱼竿生产有限公司按计划扩大生产以后，很可能会得到意想不到的好处，因为这些股份的价值可能会升值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

优先股股票

随着新购置的工厂机器设备投入运转，钓鱼竿生产有限公司的生产量翻了一番，其利润也翻了一番，公司董事会决定把赢利的大部分用于扩大再生产和进行技术革新，公司的股利仍然保持在中等水平，但是公司的发展却异常迅速。目前这家公司的总资产已突破 20 万美元。

现在钓鱼竿生产有限公司遇到一个新的机会，另外一家生产钓鱼竿的公司愿意以 75000 美元的价格卖给他们。公司董事会认为，以这个价格买进这家公司的全部厂房和机器设备是非常合算的买卖，但问题是他们怎么才能搞到这 75000 美元？

这两家公司开始谈判了，钓鱼竿生产有限公司的代表获悉，那家公司的股份基本上为一个家庭的成员所有，其董事长打算退休，他对钓鱼竿生产有限公司的印象十分良好，打算出售了自己的公司后在钓鱼竿生产有限公司投资。因此钓鱼竿生产有限公司董事会提议，用提供优先股的方式购买那家公司，即发行 750 张每张票面价值为 100 美元的优先股股票。

象绝大多数持有优先股的股东一样，持有钓鱼竿生产有限公司优先股的股东享有优先取得股利的权力。如果该公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

破产了，他们还享有优先取得公司资本清偿资金的权利，当然他们的优先权必须以公司清偿了债务为前提。为了使这笔买卖更有吸引力，钓鱼竿生产有限公司还使这批优先股的所有者享有一定数额的固定股利的权利，每年的股利利率为10%。

如果公司的生产经营状况不佳，收入也不多，那么公司就无法按规定支付优先股的固定股利了。但是大多数优先股都是累积优先股，钓鱼竿生产有限公司这次发行的便是这种类型的优先股股票。如果钓鱼竿生产有限公司有一年未能按10%的股利支付优先股股东，他们未支付的部分便累积进入下一年度的股利，下一年度他们必须补发，即使普通股股东一文钱股利都拿不到，他们也必须先支付这部分钱。

钓鱼竿生产有限公司发行的这批优先股不是参加优先股。该公司的优先股股东按规定优先分得当年的固定额股利，每股股利10美元，但他们不能与普通股股东一起分享当年的剩余利润——红利。另外，这种类型的优先股股东一般也不参与公司的管理，除了同他们切身利益有关的问题必须找他们商量以外，他们一般不参加股东会议。钓鱼竿生产有限公司还同优先股股东达成协议，如果公司未能按规定支付固定股利，优先股股东便可推举两名董事进入董事会参与管理工作，这种情况在公司连续8个季度无力支付固定股利时才发生。

虽然这些优先股的规定条件是十分典型的，但是还没有标准的优先股规则。一般说来，优先股较普通股有如下几点优越性：一，优先股持有者有固定的股息，并且股息的支付先于普通股持有者；二，当公司破产清算时，优先股持有者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对企业剩余财产的分配，也先于普通股持有者。因此优先股价格的波动不大，一般不会象普通股的价格那样大起大落。

各公司发行的优先股规定条件差异很大。大多数公司发行的优先股股票的面值是100美元，有些公司则发行无面值优先股股票，其价值是根据企业财产的价值来定的，也随企业财产的增减而增减。各公司发行的优先股的股利比率也有很大的差异，股利的多少取决于公司的经营状况。大多数优先股是不参加股，即不参与企业的经营管理活动，不具有表决权，但也有许多例外。

许多公司发行优先股的目的是为了吞并另一家公司，就象钓鱼竿生产有限公司那样，但是绝大多数公司发行优先股的目的是获得扩大再生产的资本。

累积优先股是最普遍的优先股形式，但是有些公司也发行非累积优先股。有时候，由于股票市场动荡以及其他各种有价证券和银行利率对股票的影响，或者公司经营状况不好，公司无法向优先股股东支付固定股利。在这种情况下，公司必须同优先股股东谈判如何支付部分股利。当公司有能力支付股利时，若累积股股利达到或超过股票的票面价值，发行累积优先股股票的公司也必须在发放普通股股利以前首先发放这部分股利。

另一种优先股近年来越来越普遍了，这就是可转换优先股，即在一定的条件下，优先股可以转换成企业的普通股。比如，某公司规定，在今后两年内，每股可转换优先股可换5股普通股票。假设当初每股可转换优先股的价格为100美元，每股普通股的价格为19美元，而一年后，普通股股票升值，每股价格超过20美元，可转换优先股每股价格仍为100美元，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这时可转换优先股的持有者行使交换是有利可图的。

可转换优先股价格的波动性比其他优先股大，因为它的价格往往随普通股的价格上下浮动。如果企业经营状况好，盈利较多，普通股的价值上升，可转换优先股的价值也随之而上升，因为这种优先股是可以转换的。如果企业的经营状况不好，盈利较少，情况则相反。当普通股股票的价格处于上升状态时，可转换优先股是颇有吸引力的。

大多数优先股还具有可赎性，即在股票发行了数年之后，企业还可以一定的价格将其赎回，一般的做法是当金融市场利率减少时，优先股股票的发行者可以采取发行新的股息率较低的优先股股票，赎回以前所发行的优先股股票，这样可以节约股息的开支。

钓鱼竿生产有限公司在吞并了另外一家钓鱼竿生产厂家以后的10年中，经营非常成功，他们用现金购买了“尼龙钓鱼线公司”，然后又用发行二次优先股的办法吞并了“钓鱼用品有限公司”。该公司发行的二次优先股是可转换优先股，其目的是吸引对方成交。最后，钓鱼竿生产有限公司又用股票交换的方式吞并了“来复枪制造公司”。两个有限公司相互交换各自的股票，“来复枪制造公司”用3股交换“钓鱼竿生产有限公司”的1股。这样，钓鱼竿生产有限公司终于发展成了一家制造系列体育运动商品的厂家。

下面简单叙述一下股票和债券的一些差异。股票的股息率一般比公司和政府所发行的债券的利率高，但是买债券比较安全，投资者一般不会冒失去成本的风险。在一般情况下，政府债券的收入是免税的，但也较固定，不象股票那样可以使投资者有更多的机会获得丰厚的收益。在购进股票时要注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意股票的种类，因为有些行业是国家发展的重点行业，所以这些行业的公司所发行的股票，国家往往会给予税收上的优惠。另外，还要掌握好购进股票的时间。经济状况不景气的时候，人们纷纷在市场上抛出股票，这样便促使其狂跌。这时聪明的投资者就会把握住良机，大量买进坚挺的股票，等到狂潮一过，就会获益。股票投资者还应考虑各种其他因素，以便做出正确的选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章
债券和投资银行

你有很多钱要投资吗？你应该怎样谨慎地投资呢？

如果你想投资，你应该对公司发行的债券有所了解。公司发行的债券的主要购买者是机构投资者：银行、保险公司、养老金基金会、大学和慈善机构等，他们以其拥有的资金进行投资。

一个聪明的投资者应该对债券有所了解，这样他才能熟悉整个证券市场的情况。假设，钓鱼竿生产有限公司随着生产规模的扩大已经拥有若干个生产工厂和销售网点，现在它急需 100 万美元的资本，因为公司董事会邀请的有关专家和技术人员建议他们再投资 100 万美元来更新设备和修建仓库，这样整个公司能更有效地运转，效益会很明显。但资金从哪里筹集呢？

钓鱼竿生产有限公司的财务主任也许首先会找他经常打交道的银行商量贷款事宜，这些银行一般非常乐意贷款给该公司购买原材料。但是 100 万美元的数额太大了，他们会建议该公司找投资银行商谈此事。

投资银行是专门化的银行，主要是负责各种证券的发行与销售服务，帮助企业筹集长期贷款。大多数公司需要筹集资金时都希望所筹集的资金成为自有资本，即不受归还时间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的约束。获得自有资本的唯一方法是发行股票。

美国银行法规定，商业银行与投资银行在职能上不能混同。商业银行不能承担长期的证券承销业务，投资银行同样也不能承办存款业务。所以，股票和债券的发行分销一般都由投资银行负责。投资银行经营的主要业务大致有三种：

第一种，直接收购并销售发行公司所提供的股票，称之为承销业务。

第二种，当公司发行新股票时，如果原股东认购情况不佳，投资银行可与发行公司签订援助性的承销合同，协助公司发行新股票，解决增资新股的问题。

第三种，承办委托征募，努力为发行公司推销股票。

投资银行以任何一种形式帮助企业发行和销售股票和债券都要收取手续费，这笔费用大约是3%到10%；手续费一般由出售者支付，购买者则按规定价格购买。有些股票的销售手续费可能更高，例如票面价值为1美元或2美元的煤矿、石油公司的股票的销售手续费可能高达20%，因为销售这些股票的难度较大。

大多数公司在发行新股票时都希望找一家投资银行收购包销，他们可以找不同的投资银行商谈具体条件，最后确定一家条件优惠的作为合作伙伴。这种合作关系一般十分密切，以后公司需要筹集资金时还会同这家投资银行合作。

虽然大多数公司都希望以发行股票的方法来筹集自有资本，但是投资银行不会盲目地应承包销业务，特别是中小企业，很难得到投资银行的协助。当钓鱼竿生产有限公司的财务主任登门向投资银行求教时，投资银行很可能建议该公司发行债券。在正常的情况下，新债券的总价值一般是新股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总价值的 5 至 6 倍。当代美国的企业通过发行股票所筹集到的资金只占其总筹集额的 5%，绝大部分企业所需要的资金是通过发行债券获得的。因此，债券市场要比股票市场大许多倍。

债券是借债的凭证，发行债券的公司或政府必须按期归还债务并支付利息。

购买股票的人实际上购买了公司的部分所有权，购买债券的人则只是把钱借给公司使用而已。

购买股票的人希望能分享公司的利润，即获得股利；购买债券的人只能期待得到固定的利息。

股票和债券都是有价证券。从发行者的角度看，两者都是一种有效的筹集所需资金的手段；从投资者的角度看，两者都是一种获得报酬的工具。这些是两者的相同之处。

他们也有不同之处。从参与投资的性质来看，债券只是表示一种债权，债券持有人没有过问发行人业务的权利。而股票表示对公司的所有权，股票持有人有参与企业管理的权力；从取得投资的报酬来看，债券持有人获得利息先于股东，公司在支付股息之前，必须先偿还债券利息和本金，在公司破产清偿债务和股本时，首先要偿还债券，然后才是股票。但当企业经营有方，盈利增加时，股票持有人不仅能得到股息，而且还可分得红利，而债券持有人只能获得利息，所得的报酬要少于股票的报酬；从所承担的投资风险来看，债券持有人所承担的风险极小。债券除了可获得固定的利息外，到期还可收回本金，即使公司破产，也要先偿还债券，所以债券蚀本的现象非常罕见。股票则不然，股票售出后便不能退还，只能转让，更无到期还本可言，股金永远归公司支配。一旦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司倒闭，股票持有者不但得不到股息，连本钱也难保住。

由于买债券所冒的风险很小，银行、保险公司、养老金基金会等机构很乐意投资购买债券。许多公司发行的债券经常被一个或两个团体或组织买下，这叫做私自推销债券。许多公司发行新债券时，为了省时省力并节省费用，也乐于直接售予团体投资者，而不在市场上公开推销。

在公司财务部门负责人看来，发行股票明显地比发行债券有利。因为无论公司经营好坏，公司必须按期支付债券的固定利息，到期必须还本。而股票则不然，公司只是在盈利的情况下才向股东支付股利，并且根本不必考虑归还本金的问题。但是，债券的利息和本金的偿付可在纳税前扣除，而支付的股利部分则要纳税。因此，公司支付一笔同样金额的债券利息和股利时，债券利息的成本要低一些。

公司发行债券与私人向银行借款的情况大体相同。如果银行了解你，知道你有偿还能力，便不会要求你把财产作为抵押。但是，如果银行不了解你，或者你借款的数额很大，银行就会坚持要你把财产作为抵押才贷款。

发行债券也是同样的道理，钓鱼竿生产有限公司希望发行无抵押品债券，这种债券是由公司的一般信用证作担保的，没有把公司的财产作为债券的抵押品。现在许多声誉良好的大公司都发行这种债券。钓鱼竿生产有限公司虽然经营得很成功，但是其规模比较小，又没什么知名度，因此投资银行负责人担心该公司发行无抵押品债券会卖不出去。

鉴于这种情况，钓鱼竿生产有限公司的财务主任提议该公司发行可转换债券。证券市场上有许多种可转换债券，其条款各有不同，但是所有的可转换债券都可以转换成一定数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

额的股票。

可转换债券也许能吸引一批有投机倾向的人，购买者在股票价格上涨时可以赚得额外利润。但也有人不为这个诱饵动摇，他们往往比别人更了解证券交易的一个原理：人们不可能在证券投资中获得报酬而不付出代价。可转换债券也许能使你在股票增值时赚得额外的利润，但是它的安全保障相对较小。

投资银行认为钓鱼竿生产有限公司发行可转换债券的计划是行不通的，更不要说收益债券了。收益债券是以企业的收益作担保而发行的债券，其利息视企业收益的多少而定。

还有一种公司债券可供选择，那就是担保信托债券，即公司将有价证券交信托机构作为抵押而发行的债券。这种债券同收益债券一样，以前许多公司发行过，现在则比较少了。显然，担保信托债券也不适合钓鱼竿生产有限公司。一般情况下，信托机构要求作抵押的有价证券的总价值必须超过所发行债券总价值的 25%。钓鱼竿生产有限公司希望发行 100 万美元的债券，其有价证券的总值未超过该数额的 25%。

投资银行认为只有一种债券对钓鱼竿生产有限公司是可行的，即第一抵押权债券，公司以其全部财产作抵押发行这批债券，债券持有人享有首先受偿之权。

这种公司债券被认为是最高级别的证券投资。发行这种债券的公司向购买者保证他们享有首先获得利息和获得赔偿的权利。

钓鱼竿生产有限公司的董事们认识到只有在抵押公司的全部财产的基础上，他们才能发行 100 万美元的债券。为了公司的发展，他们接受了这个条件。接着他们派公司财务主

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

任向投资银行打听这批债券的年利率是多少，投资银行无法马上答复这个问题。因为债券的利率取决于借贷信用和发行债券公司的赚钱能力。投资银行必须派出会计和有关专家对申请发行债券的公司进行全面的考察，研究后才能回答这个问题。

债券的利率不仅与发行债券公司的赚钱能力有关，也与整个经济形势的变化有关。1920 年 A A A 级债券的年利率是 6%，1945 年是 2.5%，60 年代末这种债券的年利率上升到 8%，1974 年则达到 10%，1981 年终于达到了 14%，1981 年的通货膨胀率达到了两位数。

70 年代末和 80 年代初，出现了银根紧缩的局面，银行上调了抵押贷款的利率和储蓄利率，债券的利率也随之而上升了。如果在这种情况下，股票的股息下降了，投资者往往会转而购买债券，显然这时购买债券的风险较小，而利息却比较高。

因此，认为债券的价格是稳定的观念显然是错误的。如果新发行的债券的年利率是 14%，过去发行的债券的年利率仅为 4%，没有人会按原票面价值购买旧债券，旧债券只能以比原价值低得多的价格在证券交易市场上脱手。

70 年代末、80 年代初，银行贷款的利率上升到了 20%，债券的利率也随之而上升，原来发行的债券的价值猛跌。原来人们普遍认为债券投资是安全的观念受到了冲击，债券价格象股票价格一样也在证券交易市场上出现了动荡的局面。

人们普遍认为债券利率就是息票利率。息票利率指一张债券的年度息票金额除以票面价值。谁持有债券息票，便可在到期的日子到发行债券的财务部门领取利息，并凭券收回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债款。这种债券叫无记名债券。

现在大多数公司发行记名债券，有些债券附有息票，有些则没有息票。债券持有人可凭息票领取利息，而没有息票的债券持有者到期会收到一张利息支票。越来越多的公司采取寄支票的方法来付债券利息了，也就是说他们倾向于发行不附息票的债券。

偿还期也是债券购买者十分关心的问题。债券一般都有到期日，如 90 天、1 年、10 年等。一般情况下，公司的经济实力越强，其债券的偿还期也会越长。投资银行允许钓鱼竿生产有限公司发行债券的偿还期不能超过 3 年。

和优先股股票一样，大多数债券都有规定条款，一般来说发行债券的公司可以提前赎回债券。

债券偿还期的长短有很大的差异，有 6 个月、1 年、10 年、20 年、30 年、100 年等许多种期限不同的债券。有些公司甚至发行无到期日债券。例如，美国铁道公司便发行过这种债券，显然购买者并不期望该公司最终会归还全部债款，他们只想获得高额利息。

到期收益使许多低利率的旧债券在证券交易市场上颇有吸引力，到期收益是指自债券投资日起至债券到期还本为止的全部实得收益。例如，在 1982 年初人们可以轻而易举地以 53 美元左右的价格购买一张 1990 年到期的美国电话电报公司发行的面值为 100 美元的债券。因此，投资者到期时收回的本金比票面价值高出 47 个百分点，此外，他还可以得到利息，到期收益十分可观。

如果一个公司发行了大量的债券和优先股股票，这些证券与普通股票之间的关系便成了财务杠杆关系。在公司债券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与优先股利率低于公司盈利利率时，利用长期债券或发行优先股筹措资金，以增加公司的净利，亦即增加普通股的收益。假设一家公司必须每年支付50万美元的债券和优先股利息，其年赢利为100万美元，那么只剩下50万美元可供股东们分配。如果这家公司筹措资金后获得的赢利是300万美元，该公司债券和优先股利息仍是50万美元，剩下的250万美元便属于普通股持有人。这个例子表明，公司赢利是过去的3倍时，股东的收入便可能是过去的5倍，因为债券和优先股利息都是固定的。显然，普通股股东能享受到筹措资金扩大生产所带来的经济收益，而债券持有人则不能。

但是，如果这家公司的赢利是50万美元，普通股股东便无法得到股息了，普通股股东的经济收益随公司经营的好坏而波动。而债券持有人所冒的风险则比较小，收入也相对固定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

发行股票和债券的程序和法规

公司通过发行股票和债券筹措资金必须遵循一定的程序和法规。在本世纪20年代以前，许多公司根据自身的状况作出许诺后便发行股票，1933年美国国会通过了关于发行证券的法案，1934年“证券交易法案”在国会被表决通过，同年成立了美国证券交易管理委员会，负责监督该法案的执行。

美国证券交易管理委员会规定，任何一家公司在发行有价证券以前必须提出申请书，申请书中必须写明以下内容：公司的财政状况，资产总额以及对股东和债券持有者的权益作出的规定。申请书中还必须附有近年来公司赢利和亏损的记载，公司所在地址，董事会的组成情况，董事会成员的收入，经营范围和发行证券的原因。

如果公司提供的报告经该委员会核实是可靠的，公司便可获得发行证券的许可证书。但是美国证券交易管理委员会并不负责核定各公司发行证券的供量和等级，也不担保持有证券者一定会赚钱。

美国证券交易管理委员会还要求，各公司在发行证券以前，须向公众公布其所呈交的申请报告内容。公司在发行证券以前必须散发发行证券的招股说明书，即发行证券的公司向证券购买人介绍公司的财务状况，证券的发行数量及价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的说明书。按规定，公司必须向每一个购买其股票和债券的人提供一份这样的说明书。

发行证券的招股说明书通常有 20 页到 30 页，有些甚至更多。但是，美国证券交易管理委员会允许一些信誉十分良好的大公司印发比较简单的发行证券说明书。1970 年该委员会进一步放松了规定，只要公司的财政状况良好，并已多年赢利，便可印发比较简单的发行证券说明书。

在公司印制发行证券说明书的阶段，经纪人一般不能向公众提供更多的信息。在这个阶段，经纪人只能作些广告宣传工作，其宣传内容包括即将发行的证券的名称、价格、数量、承销机构及经纪人的地址和电话号码等。

有时人们会从《华尔街日报》或其他大城市的报纸上读到这样的广告：某公司即将发行的证券已被预订一空。读者会感到困惑，怎么会有这样的广告呢？实际上答案很简单。承销证券的机构往往对能经手高质量的证券而感到自豪。这类证券经常在发售以前便被大宗投资者预订了，承销商想通过刊登这类广告证明自己的信誉良好。

即使一家公司能完全满足美国证券交易管理委员会的要求，这家公司也不一定能获得发行证券的权利。因为美国各州还有一些关于管理证券发行的具体法律细则。美国的“青天法”（即股票发行控制法）中的规则与证券交易法中的规定颇为相似；但是股票发行控制法规定，为了管理股票的发行，防止凭空发行股票，各州政府有权制止欺骗性的证券的出售，或给予严厉的惩罚。各州在这方面所作的规定有所不同，发行证券须办的法律和行政手续也有差异，各公司要发行证券还须按所在州的具体规定办理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发行证券的准备工作是很花钱的，印制发行证券说明书也许要花费成千上万美元，请律师和会计的开销也很大。

象钓鱼竿生产有限公司这样的小公司也许没有足够的财力来承担这笔开销，因此美国联邦和大多数州的法律规定，发行证券总价值在150万美元以下的公司可以向美国证券交易管理委员会提交一份比较简略的申请报告。如果证券的总价值在10万美元以下，购买者不到35人，则可免去印制发行证券说明书这道程序，发行证券的单位只须向地方有关部门报告一下即可，不必经过美国证券交易管理委员会的批准。这种情况被叫做私自推销债券，也被称为合法的私自交易。

投资银行在处理钓鱼竿生产有限公司发行债券一事时，建议双方尽力把这次债券的发行纳入私自推销债券的范围。为了简捷并节省费用，钓鱼竿生产有限公司将不在市场上公开推销其债券，而直接售予团体投资者，如保险公司或某基金会等。投资银行为了招揽顾客，必须向团体投资者详细介绍钓鱼竿生产有限公司的财务状况，并向他们证明这次该公司发行的债券是等级最高的一种债券，以及公司有偿还能力等情况。

美国证券交易管理委员会发布的有关发行证券的规定，显然是为了保护投资者的利益。但也有许多人认为这些规定太严厉了，许多公司会望而却步，不利于筹措资金扩大再生产。根据规定，任何一家公司在印制发行证券说明书的阶段不能宣传其经营现状，这就剥夺了原有的证券持有者了解情况的权利。显然这些规定中也有一些自相矛盾的地方。

另外，还有人认为，规定印制发行证券说明书并没有起到保护投资者的作用。因为购买证券的人往往没有认真阅读

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种说明书或者根本没有理解其内容。许多购买者认为美国证券交易管理委员会批准了某种证券的发行，该委员会便是这种证券的担保者，这完全是一种误解。

证券及证券交易委员会制定的规则和程序只能起到防止证券交易中的欺骗作用，但是这些规则和程序的履行并不能保证每个购买者都能通过证券投资赚钱，也不能保证购买者不蚀本。买方负担风险仍然是市场经济的一条主要规则，这条规则在证券交易中也适用。例如，几年前人们在证券交易市场上还常见到低价的石油、铀矿公司发行的股票。这些股票的实际价值往往低于其票面价值，但是美国证券交易管理委员会却对此毫无办法。这些股票的发行总价值低于美国证券交易管理委员会规定的数字，因此这些石油或铀矿公司就没有必要印制招股说明书了。

在经济形势不景气的情况下，许多公司争先恐后地发行股票和债券，会使有价证券贬值，造成证券市场进一步缩减。如果经济形势良好，许多中小企业认为自己的公司会有很大的发展，前景广阔，纷纷发行股票和债券，“新股票和债券的热浪”便会袭击证券交易市场。在这种情况下证券交易市场上的股市看涨，原来卖价只有每股10美元的股票很可能会涨到每股20美元，甚至30美元。对这些抢手的新证券的需求也会随之而高涨，有些买主无法在证券交易市场上买到这些抢手的股票和债券，他们便会在交易市场外以黑市高价买进这类证券。

证券交易中的投机行为使新股票和新债券的价格暴涨，但是发行这些证券的公司却往往不是受益者。根据证券交易条款的规定，这些公司不可能向市场投放更多的这类热门证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券。许多公司在这种形势下没能获得任何利润，许多公司还因此而破产。例如，60年代末一些小型私人医院和快餐经营公司发行了一批热门股票，以后便销声匿迹了。70年代末、80年代初一些生物技术公司也遭此厄运。

购买新成立的公司发行的股票既有很大的风险，也可能获得很大的利润。人们对新成立的公司往往一无所知，无办法对其经营管理、生产销售、资金技术、人员服务等各种信息进行认真分析。因此新成立的公司发行的股票价格往往比较低，潜在的获取高额利润的可能性吸引了一部分人愿意冒风险购进这类股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章
政府债券和市政公债

政府发行债券产生了一个有趣而又自相矛盾的现象：绝大多数人最熟悉的有价证券是政府发行的债券，而人们最不了解的证券恰恰也是政府债券。

大约有 8500 万美国人懂得购买债券意味着什么，他们知道这是借钱给别人，债权人可以按期收回本金并获得固定的利息。但是他们对政府债券是怎么回事却缺乏真正的了解。

实际上只有那些经营大宗政府债券的经纪人才真正懂得政府债券的涵义。他们懂得，政府债券市场会受本国政府的货币信贷政策的影响，别国的货币政策也会波及本国的政府债券市场。这些人通过经手几百万甚至上千万张政府债券，从中赚取近 1%的利润，这是证券交易法规允许他们赚取的利润与债券的百分比。

政府债券的种类很多，有不同的利率、期限和条款规定。有些政府债券的期限很短，这种债券叫短期国库券，从 90 天到 1 年期都有。另外一种国库券是美国政府发行的中期国库券，期限为 1—5 年，凭息票支付利息。长期国库券的年限可能长达 10 到 30 年。短期国库券的利率可能在 2%到 3%之间(90 天期限的国库券)。但美国 1982 年 5 月 22 日发行的 90 天期限国库券的利息竟高达 16.75%，显然是通货膨胀率高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迫使政府提高了利率。在第二次世界大战期间美国政府发行的短期国库券的利率一般都低于 1%，1951 年美国财政部同联邦储备委员会签订了一项协议，从此结束了这种局面。

在银根紧缩时期，财政部通常以低于票面价值的价格在市场上出售长期国库券。投资者在这种情况下买进长期国库券，这些债券到期时他们可以获得相当可观的收益。

在银行存款利率高的时期，利率低的债券会缺乏吸引力。在这种情况下，利率低的债券的价格会下跌，原票面价值为 1000 美元的债券可能会跌至 400 美元。假设这种债券的年利率是 4.25%，那么购买者仍可得到每年 42.5 美元的利息，400 美元投资的实际利率便是 10.62%，到期还可获得 1000 美元的本金。

不管你以多么便宜的价格购买政府发行的债券，到期时都能收回票面价值的那笔钱，如果票面价值是 1000 美元，你便能收回 1000 美元。这是购买债券的好处。

国库券在利率比较高的时候可能折价出售，而在利率低的时候也可能溢价出售。溢价出售是指在证券交易中，发行价格（或市场价格）超过票面价值。

国库券代表了政府的庞大债务，其市场价格的变化一般不会大起大落。

还有一些债券，人们只能以固定的价格从政府那里买到，并以固定的价格卖回给政府，这些债券叫储蓄债券 EE 和储蓄债券 HH。实际上各银行都出售这类政府债券，购买这类政府债券的人往往获利较小，人们只是出于爱国才会购买。

储蓄债券是在第二次世界大战期间出现的。当时的这类债券的最高利率是 2.9%。如果有人在第二次世界大战期间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

购买了一张 75 美元的储蓄债券，10 年后他能兑现 100 美元，平均每年的利息是 2.9%。如果购买者提前兑现其储蓄债券，他所得到的利息就更低了。

由于近年来利率不断上升，政府被迫放宽了对储蓄债券的利息限制。1969 年政府采取措施缩短了储蓄债券的期限，把原来 10 年期限的储蓄债券 EE 缩短为 5 年、3 年和 10 个月 3 种期限。另外，利息也由原来的 2.9%上升到 5%。1970 年政府决定提取储蓄债券总额的 0.5%作为鼓励销售的奖金。到 1981 年的时候，储蓄债券中 5 年期的利率已达 9%。同时，财政部也被授权每 6 个月可在 1%的幅度内调高或调低储蓄债券的利息率。同时，财政部也采取了相应的措施调整了储蓄债券 HH 的期限和利息率。

储蓄债券 EE 可以折价出售，例如，购买者可以付 75 美元购买一张 100 美元的储蓄债券 EE，储蓄债券 HH 则只能以其票面价值出售。政府每隔 6 个月向销售储蓄债券的机构支付一笔费用，这笔费用在储蓄债券售出后的初期比较小，而到期时则相当可观。

虽然政府发行的债券的类型有很大的差异，但是这些债券有一个共同之处，它们被认为是世界上最安全的投资凭证。

政府债券的安全保障是什么呢？是发行债券的政府的信用，仅此而已。只要人们相信政府能够存在，人们便会购买政府发行的债券，并相信政府能兑现自己的许诺。

但是政府债券的价值不会由于通货膨胀而上升。如果价格普遍上涨，购买政府债券的人就会承担货币购买力下降的风险，因为政府债券并不提供这种风险的保障。假设你花了 75 美元购买了一张储蓄债券 EE，时间是 1964 年 6 月。到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1975年6月你凭这张储蓄债券兑现了123美元，但是你却不能用这笔钱买到1964年6月时用75美元能买到的商品了，而只能买到当时价值72.78美元的东西，你实际上损失了2.22美元。实际上你承担了看不见的风险，即通货膨胀的风险。

在70年代末和80年代初，通货膨胀率持续保持两位数，储蓄债券的购买者不断减少，使这种世界上最安全的投资变成了获益最小的投资。

象联邦政府一样，州、市和其他地方部门也需要资金来修建学校、道路、医院和其他公共设施，因此地方政府和一些地方部门也发行债券，这些债券被称为市政公债。

联邦政府自已包销其发行的债券，地方政府或部门则象公司一样通过投资银行承销其发行的债券，投资银行以承销公司债券的方式包销地方政府和部门发行的债券。

自从第二次世界大战结束以来，市政公债的增长非常迅速。40年代初美国大约每年发行10亿美元的市政公债，40年代市政公债的总发行价值不超过200亿美元。随着美国经济的增长和公众对各种公共设施的需求，到1981年末，全国发行的市政公债的总价值已达3600亿美元。

市政公债的种类很多，期限、收益率和信用级别也不尽相同。多年来市政公债的年利率大约在3%到4%之间，有时高达5%。但是在利率普遍上升的80年代初，市政公债的利率也上升到了12%、13%甚至14%。

市政公债对公众特别有吸引力的地方是它的利息收入是免税的，联邦政府和地方政府允许购买者获得利息后免交联邦政府个人所得税。一个须缴纳其总收入50%的纳税人在获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得公司债券利息后，实际上只能得到一半的收入，但是他购买市政公债所获得的利息却能全部归自己所有，不必再缴纳所得税。

许多州还规定，购买市政公债者获得利息后可以免交本州个人所得税，这样他又可以少缴5%到6%的个人所得税。年收入在10万美元左右的人购买年利率为10%的市政公债，比购买年利率为25%的公司债券能得到更多的实际收益。

市政公债对高薪阶层的吸引力是否正在变得越来越大呢？答案是肯定的。有些国会议员一直企图废除免交联邦政府市政公债利息个人所得税这一法律规定，但是各州、市政府和地方税务局向国会施加了强大的压力，使这一企图始终未能实现。

只有专家才可能了解各种市政公债的特征和信誉级别。虽然人们无法预测各种市政公债的实际收益，但是购买市政公债的投资者在相当程度上是安全的。持有市政公债者可以随时在市场上出售这些债券。一般说来，市政公债的价格比股票的价格稳定。虽然1980—1981年市政公债的价格出现过下跌的趋势，但是这次价格下跌导致市政公债的年利率上升到近14%。

就市政公债到期还本付息的性质而言，人们普遍认为市政公债是安全可靠的，因为地方政府及其部门象联邦政府一样，是能够按照许诺归还债务的。

市政公债大致有7种类型。一般义务债券。这是由地方政府发行的债券，其本息的付还以政府的税收与信贷作保证。这种债券在市政公债中发行量最大，被认为是热门债券。特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

税债券。其本息的付还由特种税收或其他特殊的收入来源作担保，没有信贷作保证。收入债券。发行这种债券的目的是为象道路、桥梁、电厂和医院这样的特定公共设施项目筹集资金，并以这些企业或设施将来的利润来偿付债券的本息，各期利息的支付则须根据该项目总收入的多少而定。美元公债。这是一种以价格作为基础，采取报价的方式出售的债券。这种债券的到期日是某一天，而不是某一段时期。

发行住宅建筑公司债券的目的是筹措资金修建低租金住宅，这种债券的发行得到了联邦政府负责住宅建设机构的支持，其信誉比较高，因为它有整个美国的信贷作后盾。

工业收益债券是收益债券的一种，目的是为了提供工业设备出租，并按租项收益分期支付利息。这种债券的发行量非常大，1968 年全美国发行了 16 亿美元的工业收益债券。1968 年底国会对工业收益债券利息收入免税提出了意见，并对发行这种债券作了一些限制，从此，这种债券的发行量便减少了。

但是，国会对某些类型的工业收益债券却没有作任何限制，例如修建机场、医院和控制污染的公共设施的工业收益债券利息仍可免交联邦政府所得税和地方税。在过去的几年里，这几种类型的工业收益债券仍然很流行。

调换债券（或称偿债债券）是指发行新债券替代旧债券，以延长到期日或节约利息，或指以新发行的债券偿付旧债券的本息。

绝大多数市政公债都是无记名债券，持有债券者即为债券所有人，以后凭券收回债款。市政公债的到期期限从 1 年到 50 年不等，其信誉等级象公司债券一样可分为 Aaa，Aa，A，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Baa 等。

人们可以从银行和保险公司购得市政公债。有钱人是这种债券的主要购买者，购买者可以免交利息收入的个人所得税。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章
怎样买卖股票

美国最大和最著名的公司的股票市场是纽约证券交易所。在第二次世界大战期间纽约股票交易所平均每天股票的成交额低于 100 万股。随着股票持有者的收益不断增加，该交易所的股票交易额不断增长。1973—1974 年度出现了股票行情下跌的局面，在这种不景气的状况下，纽约股票交易所每天平均股票成交额仍然保持在 1500 万股左右。在市场繁荣的 1976 年，平均每天股票成交额高达 3000 万股，甚至更多一些。80 年代初平均每天股票交易额达到了 4600 万股。1981 年 1 月 7 日纽约股票交易所创造了股票交易成交额的最高纪录——9288 万股。这个纪录看来也不会维持多久。

4000 万股股票的价值大约是 30 亿美元。纽约股票交易所目前是举世瞩目的场所，是美国资本主义的象征，每天成千上万的股票在这里买卖。该交易所的活动牵动着世界许多实业家的心，对全世界的证券交易也影响很大。

尽管许多人都在谈论股票交易所，但是很少有人真正了解其内情。许多人认为股票交易所仅仅是出售股票而已，实际上并不是这么回事。证券交易所或股票交易所并不拥有股票，也不出售和买进股票。如果某一天股票交易赢利或亏本 100 万美元，股票交易所既不亏损也不赢利。股票交易所只是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个成千上万投资者通过经纪人买卖股票的场所。

股票交易所与买卖股票的价格毫无关系，股票的价格是按照买卖双方的供需关系决定的。因此，股票交易所是自由市场经济中最自由的成分，没有人会干预买卖双方的正常活动。

股票的价格波动得十分厉害。1969—1970 年度股票的价格下跌了 36%，1973—1974 年度下跌了 45%。股票价格的涨落反映了人们对经济前景持乐观或悲观态度。

你也许听说过，大股东们操纵股票市场，使股票上涨或下跌获取巨额利润。这种事情确实发生过。20 年代一批股票的大宗买卖者用各种不正当的手段垄断了股票的价格并谋取暴利，使许多持有少量股票的人遭受了很大的损失。

现在已经有了严格防止垄断股票价格的法律，由美国证券交易管理委员会监督实施这些法律条文。20 年代的股票投机在很大程度上是由经济萧条引发的，1929—1932 年期间股票的价格曾经下跌过 89%。为了防止再次出现这种状况，美国证券交易管理委员会诞生了。30 年以后，国会的一个专门委员会在详细地研究了证券交易活动以后向国会提交了一个证券交易法修正草案，国会于 1964 年通过了这个提案。该法案赋予美国证券交易管理委员会制定证券交易活动有关政策的权力，使该委员会能对证券交易起一定的调节作用，其主要功能是防止股票的价格垄断。

实际上，股票市场的行情主要还是由股票自由买卖活动来调节。美国证券交易管理委员会的主要功能是制止不正当的股票交易，保护个人投资者的利益。当然股票交易活动也因此在某种程度上受到了一定的限制。1964 年国会通过的证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券交易法修正案对股票交易活动的影响还不算大，而1975年国会通过的关于证券交易调整法案对华尔街的影响却很大。该法案在很长的时期内左右了大公司高层决策人士和一般的股票经纪人的股市交易行为。

今天的纽约股票交易所有一套严格的调节股票买卖的规则和道德约束机制。例如，80年代初期，为适应迅速发展的股票交易活动，纽约股票交易所添置了先进的电子设置，用14个新式交易台代替了22个旧交易台，并安装了许多电视屏幕，以显示各种股票的名称、成交额、成交价格等情况。如果股市交易中出现了不正常的情况，计算机程序会指令某一个交易台停止交易。交易所调查人员将立即对其进行调查，认为一切正常后股市交易才能继续进行。有时各种谣传会使某公司的股票价格突然上升或下降，交易所便会派人询问该公司的实际情况，调查后立即澄清事实。如果股票交易所的电子装置和工作人员发现有人用违法的手段操纵股市价格，他们便会立即把发现的事情向美国证券交易管理委员会报告，待该委员会作出指示后立即采取行动。

在1934年以前，购买股票者的预付定金一般低于20%，有时甚至可以不付定金赊购股票。一部分股票投机商因此而发了大财，成千上万的股票持有者却为此付出了沉重的代价。

现在根据有关证券交易的法律，美国联邦储备委员会规定了购买股票预付定金的最低限额，各交易所必须遵照执行。从1934年以来，购买股票的预付定金从40%上升到了100%。预付定金为100%意味着购买股票的投资者必须付清全部款项才能得到股权。联邦储备委员会有权随时根据实际情况调整购买股票预付定金的最低限额，该委员会行使这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

权力的目的是为了防止再次出现 1929 年那样的股市大暴跌。1937—1938 年期间，虽然政府采取了一系列调节股市的措施，但是股票的价格仍然在 12 个月内下降了 50%左右。后来又出现了好几次股票价格下跌 25%左右的情况，但是再也没有象 1929 年那样暴跌了。

由于联邦储备委员会被授权规定购买股票的最低预付定金额，股票市场变得相对稳定，投资成分增大了，投机成分减少了。当然，投机者仍然在股票市场上买进卖出，赚取利润。合法的股票交易投机是有益的，因为这种投机推动了股票市场的繁荣和股票的流动性，并帮助股票的买卖价格处于比较稳定的状态。

但是，今天更多的购买股票者是为了获得长期的投资利益。他们不是短期买卖者，即不在短时期内购入和售出股票。股票的短期买卖者往往只能一次性获得较小的利润。许多股票持有者希望自己成为效益好的公司的长期股东，一辈子从这些公司获益。

纽约股票交易所里注册登记的 1500 家著名公司雇佣的劳动力约占整个美国劳动力总数的 20%，产品销售量占全美国市场的 40%左右，利润占全部企业利润的 70%。这是 1982 年 1 月 31 日的统计数字。

一家公司在纽约股票交易所第一次登记注册买卖股票的费用是 29350 美元，这家公司还要付每年一次的登记注册费，这笔费用的多少根据登记的股票量决定，大约在 11750 美元到 58700 美元之间。另外公司还须向交易所支付每股股票成交手续费，这种手续费比较便宜。更重要的是公司还必须达到一些特定的要求，才能在股票交易所登记注册。1982 年纽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

约股票交易所列出了下列一些条件，任何一家公司必须符合这些条件才能被允许登记注册。

（1）至少有 2000 名持有 100 股以上的股东。

（2）至少拥有 100 万股普通股，且必须由公众拥有，而不由公司拥有。

（3）所拥有的股票的市场价值至少要达到 1600 万美元。

（4）公司最近一年的税前赢利至少要达到 200 万美元，最近两年的平均税前赢利至少要达到 200 万美元。

（5）有形资产净额必须超过 1600 万美元。

绝大多数在纽约股票交易所登记注册的公司的资产都远远超出上述规定。例如，在 1981 年初，美国电话电报公司的股东有 3026000 名，通用电气公司的股东有 1191000 名。美国电话电报公司发行的普通股股票是 7 亿 4 千零 60 万股，其市场总价值接近 430 亿美元。

当然并不是每一家公司都能取得成功，因此股票交易所要制定一些符合登记注册的最低标准，凡没有达到这些要求的公司的股票将被取缔参加交易的资格。在过去的 15 年里，平均每年有大约 54 种普通股股票被美国证券交易管理委员会取消了交易资格，这些股票的发行公司往往被其他公司所吞并。

能否注册登记并不单纯由前面提到的那些数字标准来决定。近年来，有些公司没能获准注册，是因为公司拒绝了股东们的投票表决权，或没能及时递交公司的财政状况报告。有时候，某公司的股票处于一种十分不稳定的状况，股票交易所也可以暂停这种股票的买卖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证券交易管理委员会要求已经注册发行股票的所有公司向该委员会和股票交易所递交公司季度财务报告，而且必须由独立会计师来承担撰写财务报告的工作。过去，各公司只须雇佣独立会计师来撰写年度财务报告便可以了，现在几乎所有的美国公司都雇佣独立会计师撰写季度财务报告。

任何一家公司都不能在获准前便发行新的股票。公司必须派一名主管登记和注册的工作人员常驻纽约股票交易所，了解该公司的股票发行情况是否正常。公司还必须有过户代理人，过户代理人是指由公司指定的为其办理股票（债券）转让或支付股利等业务的银行或信托公司，其职责是及时地向公司报告股票持有人的变化情况，股票持有人的住址和股票持有量等。

在证券交易所里出售发行股票和债券的公司无权干预证券交易所的管理工作，经纪人则必须按照规则办事。股票交易所管理委员会的董事长必须由一个不介入证券交易的人担任，该委员会的 21 名执行委员（包括董事长）中必须有 10 名公众代表，公众代表必须证明自己与证券交易毫无关系，交易所的董事长每年由全体执行委员选举产生。

虽然股票交易所自 1971 年以来有变成一个团体的倾向，但是它的管理机构的成员基本上由自愿人员组成，是一个大众性的组织机构，不是营利单位。

在全美 14 家交易所中，纽约股票交易所是最大的一家。目前，纽约股票交易所的成交股数约占全美国股票交易额的 80%，而其成交股值占总成交股值的 84%左右。

美国股票交易所是美国第二大交易所，座落于纽约市华尔街附近。大约有 1000 多家大公司的股票在此上市，其中一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些是很有声望的公司，如辛底克药厂、康乃馨食品公司和休斯顿石油公司等。

美国股票交易所的营业程序与纽约股票交易所的基本一致，对上市公司都有一定的要求。凡达不到既定标准的，便取消其上市资格。

美国的其他股票交易所也有各自的特点，主要是上市股票的价格标准较低，并接受 100 股以下的委托，收取的上市费较少，条件相对来说要低一些，不少交易所还允许中小公司的股票上市。

怎样成为证券交易所的会员呢？如果你申请成为交易所会员的要求得到了交易所管理委员会的同意，你便在交易所取得了席位。证券交易所会员的资格习惯上叫做席位，席位可以公开买卖，价格由双方自行议定。

交易所席位值多少钱呢？股票交易所的席位数量和经济形势直接影响交易所席位的价值。1929 年纽约股票交易所每个席位的售价是 625000 美元，以后席位的数量增加了，每个席位的价格便下降了。1942 年纽约股票交易所席位的价格降到最低点，每个席位的售价为 17000 美元。1968 年每个席位的售价是 515000 美元，由于席位数比 1929 年增加了 25%，实际上每个席位的售价已经超过了 1929 年创下的最高纪录。1969 年、1973 年和 1974 年每个席位的价格大幅度下跌，1975 年交易所每个席位的售价竟跌至 55000 美元，到了 1982 年每个席位的价格又回升到了 250000 美元。

股票交易所里有许多席位并不是经纪人拥有的，他们是注了册的场内交易商人，是交易所内自行买卖自负盈亏的商人。他们不必为买卖股票付佣金，在交易所里自己经营股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买卖。他们以低价买进，高价卖出，从中赚取差额，并不替他人买卖股票。

1964 年通过的证券交易管理法案对这种场内商人的活动作了很多限制，根据有关条文规定，必须有 75%的股票交易具有“稳定性”，所谓的“稳定性”是指股票买卖的价格不能出现大的波动。

许多专业股票商靠替他人买卖股票为生。他们是美国交易所中特有的一种会员。他们具有经纪人和交易商的双重特点。一般来说，每个专业股票商都有自己专门经营的股票范围。他们通常在自己的交易台附近与前来进行交易的经纪人或投资者进行买卖股票的交易。当某投资者想买某种股票时，这个投资者往往会委托某个专业股票商作为自己的经纪人与其他交易所会员讨价还价，代为成交。专业股票商可从中收取一定比例的佣金。再如，当专业股票商认为某种股票买进卖出有利可图时，便以交易商的身份找经营该种股票的经纪人买进这种股票，然后以高价出售，从买卖的差价中取得收益。在纽约股票交易所中，有 30%—40%的股票交易是由专业股票商来完成的。

许多经纪人执行大公司的指令在股市现场进行各种证券的买卖，获取佣金。佣金的高低取决于成交额的大小。大宗买卖，提取佣金的比例低；零星买卖，收取佣金的比例就高。经纪人成交数额越多，所获佣金越多。1982 年全美国有 603 家证券公司，这些公司中有一半是合伙性质的，另一半则是股份公司。1981 年这些证券交易公司在全美国开设了 4174 个办公地点，在国外开设了 247 个办公点。这些证券交易公司在各城市还有成千上万个代理商，通常代理商是地方证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易商人或代理银行，证券交易公司与代理商之间保持着经常的通讯联系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章
买股票要付出什么代价

如果你想找纽约股票交易所的会员打听买进或出售某种股票，假设你想买进或出售 1000 股这种股票，任何一位经纪人都会精确地告诉你佣金的数字，而且他们的报价往往是一致的。这些经纪人形成了自己的圈子，他们一般不同局外人做生意。这些精明的股票交易商在纽约股票交易所内形成了某种形式的垄断。

1975 年 5 月 1 日美国证券交易管理委员会明确宣布股票交易中佣金的价格不能以某种形式固定下来，经纪人的佣金价格垄断被打破了。

事实上股票交易佣金的价格并不高。美国房地产交易中间商索取的佣金占整个买卖价值的 6%—10%，汽车和人身保险推销员索要的佣金更高一些。

股票交易中佣金的高低往往取决于成交股票的价值。如果你想投资 2000—3000 美元购买股票，经纪人一般会要求你付 3%的佣金。如果你投资 10000—20000 美元购买股票，同一个经纪人要求的佣金仅是 2%左右。如果你投资 100000 美元购买股票，经纪人要求你支付的佣金便可能只有 1%了。

除了要求你付佣金外，经纪人还可能要求你支付额外的服务费。有些经纪人会要求购买者支付为其保存股票的费用，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些经纪人则要求分享股利等。

当然，如果你是个信誉良好的顾客，而且经常买卖股票，经纪人会乐意讨好你。一般来说，他们不会向你索要这些额外服务费。但是你必须明白，没有一家证券交易公司会乐意帮助你保存股票，把股利收入存入你的银行户头，并及时地向你报告你持有股票公司的财务状况而不收取任何服务费的。因为经纪人在从事这些服务工作时要花些钱，他们一般希望你能慷慨地给些额外服务费。

通常经纪人起草某公司的财务状况报告时，要向一些大的证券研究机构咨询和买一些资料。如果你拥有许多家公司的股票，你需要得到经纪人事务所或证券公司的帮助才会知道什么时候应该买进哪一家公司的股票，什么时候应该卖出哪一家公司的股票。大的证券公司和经纪人事务所没有这方面的专业研究部门，他们有能力向你提供建议和估测，当然他们会要求你付出报酬的。

因此，当你同经纪人打交道的时候，不要只问佣金的费用，你还应该打听一下其他服务费用的收费情况。

有些经纪人则不收取额外服务费用，实际上他们把这些服务费都计算在佣金里了。

美国证券交易管理委员会不赞成这种做法。该委员会主张经纪人把各种不同类别的价目分开列出，而不应该以收取佣金的方式把其他服务费都计算在佣金里。但是许多经纪人对此表示抗议，他们认为美国证券交易管理委员会无权干预他们的工作，他们应该享有自由竞争的权利。

你还应该记住一点，如果你想购买10股股票，许多经纪人是不会对此产生兴趣的。因此有些经纪人会要求将来分享

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你的股利，只有在这种条件被满足后他们才会为你服务。当然也有些经纪人愿意接受少量股票买卖的委托，但是他们往往期待着将来能得到回报。一般来讲，经纪人的眼光总是盯着大宗股票买卖的。

最后一点，你应该找一个适合你自身情况的经纪人。如果你想找一个佣金费用比较低的经纪人为你服务，那么他只能为你在交易所里买卖股票，仅此而已，不太可能向你提供各种研究报告和宝贵的建议，也不会坐下来同你详细讨论股票市场的各种情况。你必须自己审时度势，作出判断，然后告诉他何时买进、何时卖出，以及买进卖出股票的数量和类型。你如果想找一个能替你出主意的经纪人，最好多付些钱雇一个能干的经纪人，他能帮助你分析错综复杂的股票市场形势，为你作出正确的判断，提供可靠的情报。

找经纪人以前你应该打听一下佣金和各种其他服务费用的一般价格。经纪人确定了佣金和其他服务费用的价格后一般不会作出变更，许多证券公司和经纪人事务所要求其成员执行同样的价格标准，你同他们讨价还价往往是徒劳无益的。近两百年来在美国购买股票的人惊奇地发现，几乎所有的经纪人的要价都差不多，这种状况终于在1975年以后才有所改变。

华尔街股票交易市场上出现这个变革的原因很简单，股票市场也逃脱不了供求规律的影响。市场压力和供求规律迫使统一的经纪人佣金价格体制崩溃了，美国证券交易管理委员会也是促成变革的重要力量。

从50年代开始，美国的大金融机构——银行、保险公司、基金会和信托投资公司开始认识到，购买股票是一种很好的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资形式，特别是在通货膨胀时期。这些大的金融机构进入股票市场后便产生了巨大的冲击力，因为它们一次就要购买或出售成千上万股。50 年代以前，在纽约股票交易市场上买卖 100 股股票的佣金百分比最低，如果有人要购买 5000 股股票，他必须分 50 次付佣金。大金融机构进入股票市场后，大都从事股票的大宗买卖，它们一次买卖的股票数量往往是 10000 股，25000 股，甚至更多。

为此，各大金融机构同纽约股票交易所的会员谈判买卖大宗股票的代理方式和佣金问题，经纪人同意为从事大宗股票交易的金融机构提供方便，简化手续。但是他们在佣金价格问题上没有作出什么让步。

因此各大金融机构纷纷寻找纽约股票交易所以外的代理商，他们找到了愿意为他们的大宗股票买卖服务的证券交易商。这些证券交易商往往是期货买卖者，他们在交易所中预期价格涨落，是自负盈亏买卖期货的场上交易人。他们在买进期货（证券）后，要等他们认为价格最有利时再卖出，以牟取利润。他们以净价买进股票，这个价格是除去一切折扣，也不包括任何佣金的实际价格，低于市场价。因此他们甚至可以不要佣金也能赚钱。

在这种情况下第三市场诞生了。纽约股票交易所是全美第一大股票交易市场，美国股票交易所是第二大股票交易市场。现在大金融机构进入股票市场后又开辟了第三市场。

随着第三股票交易市场的不断扩大，股票交易经纪人同业公会所属的各证券公司以及经纪人事务所失去了许多大宗股票买卖客户。这些证券公司便联合起来向美国证券交易管理委员会施加压力，要求修改买卖股票的规则。但是各大金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

融机构和为这些机构买卖股票的代理商也到处活动，寻求支持。

美国证券交易管理委员会最终采取了一个折衷的方案，规定凡超过50万美元的股票买卖，其佣金收取比率可以自由浮动，其价格由购买者与经纪人协商确定。从此，参加了同业公会的各证券公司便开始接受越来越多的大宗股票买卖生意了。在60年代初大金融机构从事的股票交易额仅占全美股票交易总额的20%，不久，大金融机构的股票交易额便翻了一番，现在它们的股票交易额占全美股票交易总额的60%左右。

随着大金融机构股票交易额的迅速增长，这些金融机构一直在向国会和美国证券交易管理委员会施加压力，要求获得股票交易所内的席位。1975年5月，一些同业公会所属的证券交易公司，和许多非同业公会所属的股票交易经纪人事务所，都大幅度削减了大宗股票买卖的佣金费用，其目的是为了平息各大金融机构的愤怒情绪，推迟金融机构获得交易所席位的时间。

股票交易经纪人的前途如何呢？在这个自由竞争的世界里，他们同别人一样。效率高且财力雄厚的经纪人很可能会成功，而在股票交易中扮演小伙计角色的经纪人则很难在佣金价格自由竞争的时代取得很大的进展。许多小型的证券公司和股票交易经纪人事务所在1982年倒闭，或被大的证券公司吞并了。有人甚至预言，在今后的10年内也许只有大的证券公司才能在这个领域内继续生存下去。

虽然财力雄厚的证券公司在全世界都开设了办事机构，但是他们不会仅仅满足于目前能够赚到的利润。他们担心自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己的未来，因为没有人能够保证他们在将来能继续在股票交易所内拥有垄断地位。他们明白，各大金融机构正在努力摆脱自己的中间商，争取让自己的代表在交易所内拥有席位。因此，股票交易经纪人也正在努力使自己的经营范围多样化，向其他领域转移。

虽然大金融机构在股票市场上逐渐占有统治地位，但是在美国的各大城市里仍有许多个人投资者委托经纪人为他们在交易所里买卖股票。股票经纪人在激烈的竞争中再也不会把小宗股票买卖的委托者推出门外了，他们对待顾客的态度只会变得越来越友善。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章
股票交易与专业股票商

在股票交易市场上，股票买卖一般是采用双边拍卖的形式。

交易所中所采用的这种双边拍卖的方式不同于通常所说的拍卖行为。在拍卖行，一般只有一个卖者，众多的买者相互竞争，最后谁出价最理想便和谁成交。而在交易所中，众多的买者与卖者都在彼此互相竞争。当买者中有人提出的最高价格与卖者中有人提出的最低价格一致时，双方就可成交。

当一个经纪人接到客户的指令要购买或出售股票的时候，经纪人是怎样在交易所内执行这个指令的呢？经纪人如何同另外的经纪人打交道以最好的价格买进或卖出股票呢？

让我们以纽约股票交易所为例介绍一下股票买卖的基本情况。交易所内有一个交易场所，这个交易场所的面积大约是一个足球场的 3/5 左右，交易场四周有很多电话间，这些电话间的两边都有门。近年来交易场内还新添了许多新的通讯设备，现在许多大的证券公司和经纪人事务所已获准在这些电话间周围安装电传设备，在现场的经纪人可以直接通过电传接收公司或事务所的指令，也可以清楚地了解委托人的意图，避免了电话通话可能造成的误解。当然交易所的证券交易商和股票经纪人仍然经常使用电话与外界联络，接收各

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种买卖指令。

当一个投资者决定购买某公司的股票时，他只须用电话通知其事先选择好的经纪人。他的经纪人接到电话后，就将定货要求通知他所属的证券公司办公室。证券公司办公室再用电话通知本公司在交易场内的场内经纪人。每一公司的股票买卖都被安排在交易场内的某一固定地点，即特定的交易台。当场内经纪人接到指令后，就赶到该公司股票的交易台前，按指令完成交易。假如这时在交易市场上买方经纪人的最高出价为每股 20 美元，卖方经纪人的最低要价为每股 20.10 美元，这时双方经纪人可以讨价还价，代表买主的经纪人要从最高出价逐渐往上加价，而代表卖主的经纪人则要从最低要价逐渐往下减价。当双方都认为可以接受时，就可成交。这时一般双方只说“买”或“卖”两个字，或用手势表示此项交易已经做成。

再从卖出的行为过程看。假定某投资者根据自己的情况，决定卖出 1000 股他所持有的某公司股票。他用电话同自己事先选择好的经纪人联系，经纪人也是通过他的证券公司通知该公司在交易场内的经纪人售出这些股票。这位场内经纪人便赶到某公司股票买卖的特定交易台同想购买该公司股票的场内经纪人协商、讨价还价，达成协议，最后买卖成交。

经纪人的选择对买卖是否能成交及其收益是至关重要的。在交易所内进行直接交谈的常常是经纪人而不是投资者本人。一般情况下，投资者不能入场。因此，投资者在选择其经纪人时应考虑以下几个因素。第一，投资者准备在哪一类型的股票中进行买卖活动；第二，经纪人的特长，即经纪人擅长于哪方面的买卖活动；第三，经纪人的声誉，即经纪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人在市场上的名声、威望如何。

纽约股票交易所规定，场内经纪人在做交易时必须公开报出出价和要价，交易场内不得进行任何秘密交易。另外，场内经纪人也不能在交易场内买进某公司的1000股股票后又把这些股票立即售出。场内经纪人在买卖股票时必须向交易所管理委员会出示市场指令。

根据纽约股票交易所制定的规则，场内经纪人只能在规定的交易时间内执行市场指令，星期一到星期五的上午10点到下午4点（纽约地方时间）是交易时间，节假日不进行交易。

在交易场内，股票买卖过程结束后便是股票交易资金结算和交割股票。

假设一家公司购买了另一家公司1000股股票，而只向它出售了500股股票，那么这两家公司又如何进行结算和交割股票呢？

一般来讲，先由决定履行交割项目的买方经纪人向股票清算公司递交交割请求单，填明买卖股票的品种、股数及其他必要事项。卖方的经纪人便可从股票清算公司得到这份交割请求单，然后把股票转入股票清算公司，由清算公司把价款转入卖方经纪人的户头，通常买卖双方经纪人都在股票清算公司开设了户头。

现在许多保管信托公司已经废除了填写交割请求单这项程序，使股票经纪人、银行、清算公司、保险公司和投资公司摆脱了填写无数票据的麻烦。保管信托公司实行中央票据管理，并在其地下室里储存了成千上万股股票。美国的各保管信托公司大约储备了400万股股票，种类有16000多种，价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值超过5300亿美元。保管信托公司的电子计算机每天都在记录股票持有人的变化情况。股票从某个持有人名下转入另一个持有人名下时，双方都没有必要经手股票，股票仍然躺在保管信托公司的地下室里。生意完成时买方经纪人只须填写一张支票，而卖方经纪人仅仅收到一张支票而已。

在股票交易所内专门设有一个进行各种期货的选择权交易的交易台，它是投资者在付出一定费用后，取得的一种可按已定价格买进或卖出某公司股票的权利。买进选择权是投资者认为某公司股票在今后一段时间内会看涨，他可以采用买进选择权的方式进行交易。例如某公司股票在2月12日的现货价格为300美元。投资者审时度势后购买8月份到期的该公司的股票1000股的选择权，每股协议价为300美元，一般选择权费用为每股25美分，选择权费总计是250美元。如果在合同期内，该公司的股票价格上涨到每股450美元，这时，投资者就可以按协议价每股300美元向批发商购买1000股。如果投资者再按市场价格每股450美元出售，他便可赚得一笔相当可观的利润了。反之，如果股市看跌，或该公司倒闭，那么投资者便得承担选择权费用和佣金的损失。

当投资者认为在未来的一段时间内，某种股票的价格会下跌，他便可向批发商购买一定数量的卖出选择权。这样，投资者就可在今后的一定期限内，按合同规定的协议价格，向批发商出售某个公司的股票。如果正如投资者所料股价看跌，投资者就可从市场上低价买进，再按协议价卖给批发商，从中获利。如果判断失误，投资者亦得承担一定的费用。

下面谈一下股票买卖的指令。指令是投资者买卖股票时对自己所委托的经纪人提出的要求，经纪人则按照投资者的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指令来进行交易活动。

投资者可以命其经纪人按照市场现价买进或卖出某种股票。证卷公司或股票经纪人事务所在交易所内的经纪人接到这种指令后，马上赶到交易地点，力争以最佳价格成交。这时投资者只能决定是否交易，但是不能肯定以什么价格来成交，只能让经纪人在其中起作用。

投资者也可以给其经纪人规定具体价格范围，即授权经纪人在这一价格范围内成交。例如，投资者决定购买某公司的股票，打电话通知其经纪人，指定一个价格范围或更低水平时才能成交。如果限令的价格标准是以 200 美元一股购买某公司的股票，经纪人就只能按照这一指令办，以 200 美元或低于 200 美元的价格买入，绝不能以高于 200 美元的价格购买。这是限定性指令。

投资者可以指令其经纪人，某种股票在什么价格水平上下开始购入该种股票。如果其经纪人购进该种股票后，该种股票价格上涨，他便可给出阻止性指令，要求经纪人停止购进并以某一价格水平售出。这样，投资者便可获得一定的收益。而当该种股票的价格下降，低于买进价时，经纪人按指令及时卖出这种股票，可以使投资者少受损失。这种指令叫做阻止性指令。

再如，投资者决定购买某种股票。目前这种股票市价为 20 美元一股。于是，投资者可以要求其经纪人在这一价格以上或以下的某一价格水平时开始买进。经纪人在 20 美元以上的某一价格开始买进时，可以使投资者得到该种股票价格继续上涨所带来的利益；当经纪人在 20 美元以下的某一价格买进时，投资者则降低了投资成本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阻止性指令与限定性指令是有区别的。阻止性指令是规定经纪人在什么价格水平时开始进行交易，其实际成交的价格可能略高或略低于投资者给出的标准价格；而限定性指令是投资者限定其经纪人一定使成交价等于或低于投资者所限定的价格标准。

随着现代电子技术在股票交易中的广泛使用，一些股票交易经纪人担心电子计算机可能会取代他们现在发挥的交易功能。事实上电子计算机已经在股票交易的帐目清算、交割和行情研究等领域发挥越来越重要的作用。但是，它是否能完全取代经纪人的作用还须拭目以待。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章
股票市场

任何时候你向你的经纪人发出指令购买或卖出股票，你的经纪人都应负责执行你的指令，并以最佳价格成交，即以最低价买进，以最高价售出。交易场上的经纪人通常要花费很多精力和时间来执行一项指令。他们往往感到心有余而力不足，因为他们还有许多其他工作要做。假设，你发出指令以每股 18 美元的价格购买钓鱼竿生产有限公司的股票，而市场价格却是每股 19 美元。一般情况下，经纪人不可能一直把眼睛盯着钓鱼竿生产有限公司的股票行情，等到该公司股票价格降为每股 18 美元时立即购进。

在这种情况下他会把你的指令转交给另一个经纪人。这个经纪人是个专业股票商，他非常熟悉钓鱼竿生产有限公司的股票行情，由他来执行这项指令是很合适的。

专业股票商是在交易台前经营某一种或某几种股票买卖的经纪人。他们总是站在某个交易台前接受其他经纪人的委托并收取佣金。他们同投资者没有直接的接触，因此他们不从投资者那里领取佣金，他们的佣金费用由委托业务的其他经纪人承担。

专业股票商不仅为其他经纪人买卖股票，还自己买卖这些股票，赚取利润。后者是他们的主要任务，也是交易所希

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

望他们执行的任务。

在纽约股票交易所里工作的这种专业股票商有 407 个，他们分别属于 64 家专业股票商事务所。这些事务所大多是合伙性质的，只有两三家具有公司的规模。这些专业股票商经营在纽约股票交易所注册的所有公司的股票买卖。

过去，任何一个专业股票商在交易所内营业都须经交易所核准，他们必须向交易所交纳一笔数目可观的保证金。专业股票商事务所必须具有购买 5000 股普通股和 1000 股可转换优先股的资本，方能从事买卖某些公司的股票的经纪人业务。假如某公司的普通股每股价格是 50 美元，专业股票商事务所必须有 25 万美元的资本才能充当这家公司股票买卖的特别代理人。如果这家事务所还想承揽更多公司的股票买卖的特别代理业务，它就必须拥有更多的资本。

另外，每家专业股票商事务所帐面上，必须有随时可供使用的 10 万美元货币，或者价值 5 千股普通股 25%的现款和 1000 股可转换优先股股票，这两项的价值的总和必须超过 10 万美元。这样专业股票商事务所才能被允许从事某家公司股票买卖的特别代理业务。

一家承揽十几家公司股票买卖的代理业务的大专业股票商事务所，必须拥有上百万美元的资本。一些较大的专业股票商事务所有能力购进 2 万到 3 万股普通股，同时开展许多家公司的股票买卖特别代理业务。但是大多数专业股票商事务所须向金融机构或私人借款才能进行特别代理业务。另外一些事务所则通过其他渠道搞到所需的资本。

当一个专业股票商执行其他经纪人的指令买卖股票时，他本人也是一个经纪人。经纪人就是为别人代理做事的人。但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是当专业股票商为自己买卖股票时便是个股票商了，这是证券经纪人与证券商人之间的区别。股票经纪人为别人买卖股票而同你讨价还价，而股票商则是为自己赚钱而同你讨价还价，他向你兜售他自己拥有的股票，或者从你那里购买股票。

当一个经纪人带着指令来到交易台前出售股票时，如果他未能找到一个带有购买指令的经纪人，这时他很可能求助于专业股票商。专业股票商可能会自己出价把股票买下来，然后再出售赚取差价。同样，一个经纪人接到指令要买某公司的股票，而卖方经纪人却没有接到出售指令，这时专业股票商可能会把手中掌握的这种股票出售给这位经纪人。

在纽约股票交易所中，有30%—40%的股票交易是由这些专业股票商来完成的。他们的收入有一半是以交易商的身份从买卖差价中获取的，另一半收入则来于为别人充当代理人收取的佣金。

每个专业股票商在自己固定经营的股票范围内一般都把经纪人没法执行的指令记录在案，然后按先后秩序处理这些业务。

假设你想以每股18美元的价格购买钓鱼竿生产有限公司的100股普通股股票，而且已经通过你的经纪人委托了一位专业股票商，这个指令在他的记录中排在第一。当钓鱼竿生产有限公司普通股股票降到每股18美元时，这位专业股票商必须为你购买100股该公司的股票，然后才能考虑为自己购买。

假设钓鱼竿生产有限公司每股普通股最后的售价是18½美元，也许专业股票商记录在案的购买指令是18⅜（绝大多数买卖股票的指令都是以这种数字方式书写的）。卖方经纪人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的指令中有许多是 $18\frac{5}{8}$，少数是 $18\frac{3}{4}$，有几个甚至更高。这些指令可能是限制性指令或阻止性指令，专业股票商和经纪人的笔记本上清楚地标明指令的性质。

在这种情况下，如果一个经纪人带着指令来到交易台前购买钓鱼竿生产有限公司的股票，但是交易台前卖方经纪人又不在场。这时经纪人会问专业股票商“钓鱼竿公司股票行情如何?”专业股票商回答说，“八分之三，八分之五。”这句话的意思是每股买方出价是 $18\frac{3}{8}$ 美元，卖方的要价是 $18\frac{5}{8}$ 美元。$18\frac{3}{8}$ 美元一股是当时买方的最高报价，$18\frac{5}{8}$ 美元一股是卖方的最低要价，这就是钓鱼竿生产有限公司股票当时的行情。

专业股票商的主要职责是监视他所经营的股票价格的变动。在一般情况下，他所观察到的出价和要价之间的差异仅为 $\frac{1}{2}$ 点左右。当然，有些价格昂贵的股票的出价和要价之间的距离要大一些。

总的说来，专业股票商倾向于维持股票市场的正常交易秩序，他们不希望股票价格出现大的波动。90%以上的股票交易的价格波动率仅为 $\frac{1}{4}$ 点左右。如果在股票的出价和要价之间出现了很大的鸿沟，按照股票交易的规则，专业股票商总是努力缩小这两者之间的差距。在这种情况下专业股票商可以提出合适的出价和要价，把自己拥有的股票卖出并购买别人手中的股票，使出价和要价之间的差距逐渐拉近。

另外，如果专业股票商经营的某种股票的价格出现了大涨大跌的情况，他的职责是稳定这种股票的价格。如果抛售某种股票的压力很大，致使这种股票的价格猛跌，经营这种股票的专业股票商应该及时出价买进这种股票。反之，如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

购买指令很多而使某种股票的价格不断上涨，专业股票商就应该把自己持有的股票售出，抑制价格上升太猛的势头。

也许专业股票商承担不了维持公正而又有秩序的股市交易这个令人敬畏的任务，因为经济方面的一些新发展和许多无法预测的因素会使一些公司突然陷入困境，持有股票者在这种情况下会纷纷抛售股票。股票交易所在形势不可收拾的时候会作出暂停某种股票上市的决定，待专业股票商同交易所董事会磋商该股票每股的合适牌价后再重新上市。股票重新上市后，专业股票商必须以新的股票标价为准绳进行买卖。

有时候专业股票商也会陷入麻烦。例如，1964 年初洛克希德飞机制造公司的董事长宣布，该公司研制成功了 A—11 型喷气式飞机。并宣称这种飞机的性能超过当时世界上的所有飞机。他公开宣布这条新闻的时间是星期五。当天该公司每股股票收盘时的价格是 38 美元。该公司每股股票价格星期一上午上市时将会是什么价格呢？星期一上午，洛克希德飞机公司的专业股票商便接到指令购买 3 万股该公司的股票。他查了一下工作笔记本，只有 17000 股股票可供出售，另外 13000 股到哪里去找呢？当天交易场内的经纪人愿意出售 3200 股洛克希德飞机公司的股票，专业股票商自己手上有 5600 股，剩下的 4200 股他便毫无办法了，他只能期待在将来能买到这些股票。但是他显然无法招架更多的购买指令了。

洛克希德飞机公司的专业股票商不得不找交易所官员商量，把该公司每股股票的价格提高到 40¾美元，比星期五收盘时高了 2.75 美元。这是星期一收盘时的价格。

有时候相隔一夜，买某种股票所花的钱就可能相去甚远。另外还有一个例子，1982 年 1 月 11 日，政府宣布撤销根据反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

托拉斯法对国际通用电气公司提出的指控。当天，这家公司的股票一直没有在纽约股票交易所上市，直到该交易所快关门时才上市了714500股国际通用电气公司的股票，股市指数上涨了1¾点。因为该公司的专业股票商当天没能安排好股票的开盘价格，同交易所官员磋商后也未能马上作出决定，一直拖到交易所快关门时才把牌价确定下来。

假设你委托一个经纪人购买钓鱼竿生产有限公司的股票。你的经纪人找到了经营钓鱼竿生产有限公司的专业股票商，这位专业股票商告诉他当时最低的要价是18⅝。你的经纪人想以更低的价格买进股票，但是又担心股票价格继续上涨，因此同意第二天以这个价格成交，专业股票商必须为他保留股票。但是如果有人在当天以更低的价格出售该公司股票，专业股票商则会为你的经纪人买下股票，他可以从中赚取一笔佣金。在这种情况下专业股票商只能以18⅝的最高限价为你的经纪人购买钓鱼竿生产有限公司的股票，他会尽力为你的经纪人买便宜一些的该公司的股票，只要他能办到。

在交易所内如果几个经纪人在同一轮的拍卖过程中出价一致，专业股票商应该先执行谁的指令呢？假设钓鱼竿生产有限公司的股票上一轮的拍卖价格是每股18⅜，这一轮出现了几个经纪人同时出价18½购买100股，此时专业股票商只好让这几个经纪人掷硬币来决定先后秩序了。

如果经纪人抛掷硬币失利，他便会报告自己的委托人自己抛输掉了。有些投资者感到惊奇的是，他的经纪人从来没有在抛掷硬币的竞赛中赢过，因为经纪人抛掷硬币赢了对手后是不会向委托人报告的。他们明白，投资者关心的只是股票的价格，对经纪人怎样买到这种价格的股票，则不过问。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在同一轮出价过程中，如果几个经纪人喊价一致，有一个经纪人要求购买200股，另外几个经纪人只要100股或更少些。在这种情况下，购买量大的经纪人就能得到购买优先权。如果卖方只有200股，卖方便全部出售给要求买200股的那位经纪人。如果卖方有300股出售，要求购买200股的那位经纪人先买，然后按购买数量依次类推，直到售完为止。

一般来说，投资者在发出市场指令以前总要打听一下股市行情，估算一下这笔股票买卖的经济帐。交易场上的经纪人在接到咨询后会首先找专业股票商了解出价和要价的情况，同时他还要了解一下这笔交易量的费用情况等。专业股票商只提供最高出价和最低要价这两个数字，根据规则他不能泄漏更低的出价和更高的要价数字。就买卖股票的数量而言，专业股票商会告诉经纪人，在成交额是100股的前题下，他的买进价是每股$18\frac{3}{8}$美元，售出价是每股$18\frac{5}{8}$美元。

专业股票商的工作笔记本上汇集各种他所经营的股票的买卖指令，这些信息使他比其他经纪人和投资者更清楚地了解某种股票的行情，和可能会发生的行情变化。专业股票商显然对股票价格的稳定有举足轻重的影响，他必须处于这样的地位，因为他的职责是稳定股票市场，通过买卖他所经营的股票来实现这个目标。

为了确保专业股票商不滥用自己的特权，也为了防止他们垄断股票的价格，股票交易所对他们的交易行为有严格的规定。

虽然纽约股票交易所的官员和美国证券交易管理委员会作过多次调查，但是人们还没有发现专业股票商在纽约股票交易所内的交易活动中有什么违法活动。毫无疑问，专业股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票商将继续在交易所和美国证券交易管理委员会的严密监视下工作。许多调查表明，专业股票商为股票交易的顺利进行提供了有益的服务。当然，一些人（包括美国证券交易管理委员会的官员）仍然怀疑一些专业股票商有滥用特权谋取私利的行为 。

现在根据交易所制定的规则，专业股票商必须每年向股票交易所递交 8 份报告，详细报告每周的股票买卖情况。交易所的工作人员通过阅读这些报告能对每种股票的交易情况了如指掌，并对专业股票商的工作做出评判。

专业股票商还必须向交易所报告本人买卖股票的情况，报告中必须列出买卖时间和买卖价格。交易所管理部门详细审查他们是否有低价买进，高价卖出的行为。审查他们的交易行为是起到了稳定股市的作用还是破坏了股市的稳定，并以此为标准判断专业股票商的工作实绩，评定等级。

交易所的计算机系统也有效地监督着专业股票商的股票买卖活动。如果某种股票的价格超过了以前确定的标准，计算机便会发出警告信号，股票的种类、交易的时间和价格随时由计算机通过电传设备传送到交易所的监视中心，交易所的监视中心的工作人员可以通过电脑储存的信息资料来分析当时正在进行的股票交易是否有问题。如果交易所监视中心发现某种股票的价格变动没有明显的理由，他们便会立即把这个情况通知在交易场上的工作人员，交易场上的工作人员再找专业股票商询问为什么会出现这种股票的价格变动。

一旦股票交易所要求专业股票商澄清一些事实时，专业股票商必须立即停止为自己买卖股票（但可以继续执行客户的指令），直到交易所的调查结束为止。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1955 年 9 月的一个周末，美国的新闻媒介报道说，艾森豪威尔总统突然心脏病发作。星期一股票市场开张以前，股票经纪人接到了大量的抛售股票的指令。实际上当时任何一种股票都已经面临无法上市的局面，除非有人能鼓动起一个新的购买股票的浪潮与之抗衡。专业股票商在这种困难的形势下勇敢地迎接了挑战，他们用自己的资金以比星期五收盘时略低一些的价格购买了大量的股票。据估计，专业股票商当天购买了 1759360 股股票，总价值约 8 千万美元。艾森豪威尔总统迅速地康复了，股票市场的危机也随之过去。专业股票商不仅没有亏本，还赚取了一笔可观的利润。但是当他们冒风险时，他们并不知道艾森豪威尔会迅速康复。如果艾森豪威尔的健康状况继续恶化，星期一的冒险行动也许会给他们带来没顶之灾。

专业股票商在 1963 年 11 月 22 日的所作所为也同样值得赞扬。1963 年 11 月 22 日下午 1 时 40 分肯尼迪总统被暗杀的消息传出后，股票市场上 25 种主要股票的价格出现了剧烈的波动。此时，专业股票商拥有 126000 股这 25 种股票，价值 7 百万美元。1 时 40 分以后出售这 25 种股票的指令接踵而来，在短短的 27 分种内便售出了 570000 股，专业股票商购入了 144000 股。此时专业股票商共拥有 290000 股正在下跌的 25 种股票，总价值为 12348000 美元。场内经纪人也发挥了稳定股票市场的作用，他们购买了 31000 股。由于股票市场迅速地恢复了稳定，专业股票商又一次安全地度过了危机。但是当他们下大赌注时，他们能肯定危机会马上过去吗？

美国证券交易管理委员会官员说，专业股票商的交易行为并不总是令人满意的。事实上，没有人是完美无缺的，也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有人能在任何时候都扮演英雄的角色。只要专业股票商能起到稳定股市的作用，投资者就应该对他们的工作表示敬意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章
怎样经营大宗股票买卖

假设你拥有一家公司的大量股票。也许你是从上一辈人那里继承了这些股票的所有权，也许你是经过多年积累后拥有了大量的股票。现在，你决定出售 5000 股或 10000 股股票。但是，你怎样出售这么多的股票呢？

显然，如果你把股票一次性投放市场，这种股票的价格会受到冲击，你很难得到你应该获得的那笔钱。另外，按照通常的股票交易，每笔交易仅为 100 股或 200 股左右，你还得等上好几天，甚至几个星期，才能使这批股票全部脱手。

在这种情况下，你最好是委托一家证券公司来为你办理这笔大宗股票买卖。证券公司接受委托后会首先设法搞清楚“市场的另一面”，即买方的兴趣。证券公司会通过各种渠道搜集有关信息，寻找想大量买进这种股票的买方。他们可以同各经纪人事务所和证券公司联系，经过比较分析后选择买方。如果你的股票在市场上的销路不好，他们会同发行这种股票的公司联系，设法让这家公司买回这批股票，许多大公司是会这样做的。

你的经纪人还可能找经营这种股票的专业股票商帮忙，让他来出售这批股票。专业股票商擅长经营大宗股票买卖，能帮助你的经纪人卖掉这批股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有时，经纪人会放手让专业股票商处理一笔大宗买卖。在这种情况下，专业股票商便完全根据自己的判断能力行事。专业股票商可以自行决定什么时候和怎样把这批股票投放市场，他可以等待这种股票的价格上升后再抛出。但是，如果在指令期限已满，而这种股票的价格出现了下跌的局面时，你的经纪人也不能让专业股票商为此负责。

多年来美国证券交易管理委员会一直禁止专业股票商以这种方式接受指令。因此经纪人在碰到这种情况时往往劝委托人把这种指令改成限制性指令。

另外你还应该记住，专业股票商同你的经纪人一样对处理大宗股票买卖的生意是有兴趣的，但是他们还有许多其他事要做，也不愿意为此冒大风险。专业股票商也许能劝说一些场内经纪人购买你的股票，他本人也可能购买你的股票，但是他们的目的是赚钱，无利可图的事他们是不会干的。

根据股票交易的规定，专业股票商只能在股票无法在正常的交易中售出的情况下才能为自己买进这些股票，他们出售自己拥有的股票也同样受到规定的限制。

有些时候，一个接受了一笔大宗股票买卖的经纪人能在自己的顾客中找到买方和卖方，这叫交叉股票买卖。在纽约股票交易所的历史记录上，最大的一笔交叉股票买卖于 1972 年 3 月 14 日成交，这笔交易涉及 5240000 股股份。1978 年 1 月 12 日成交的交叉股票买卖的总金额是 103086500 美元。

在这种交易过程中，如果证券公司没能在自己的顾客中找到足够的购买指令，他通常会冒风险买下剩余的股票，以后设法出售赚取利润。

如果一家股票证券公司接受了一项大宗股票买卖的委

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

托，委托人要求买卖的数额太大，这家证券公司显然无力独自承担，该公司可以把一部分股票买卖的业务转包给其他经纪人事务所和证券公司。

某公司的股票大量上市，势必使这种股票的价格出现下降的趋势。证券公司和股票经纪人事务所为了帮助委托人出售大量的股票，往往设法找许多承销人来共同组织销售。这些承销人直接收购并销售股票，他们要为此冒风险，因此他们的佣金费用往往是普通佣金费用的 3—4 倍，甚至高达 6 倍。

如果你在交易所快关门时还没有购买某种股票的愿望，你也许会对承销商竟能说服你以同样的价格在当天晚些时候购买这种股票感到惊奇，其实答案十分简单。承销商向你兜售的这种股票可以免除一切手续费和佣金，无论你购买多少都是如此。一切手续费都由承销商承担，所以他们要索取高额佣金。

美国历史上最大的一项股票联合承销业务，是 1956 年福特基金会委托 7 家证券交易公司承销价值 657900000 美元的福特汽车公司的股票。第二大股票承销业务于 1966 年由一家证券交易公司独立承担，出售的股份数额是 6584937 股，价值 566304582 美元。这项承销业务是霍华德·休斯公司委托一家证券公司单独包销的。

大量销售股票的第二种方法是特别证券销售，这种方法同第一种差不多，只是委托的经纪人仅限于纽约股票交易所的会员，股票由该交易所的场内经纪人在正常的交易时间内出售。

第三种方法是交换经销，这种方法也是可行的，尽管目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前已经不太时兴了。采用这种方法经销大批股票，依靠的是一家证券公司的销售部门，和这家证券公司的顾客。被委托的证券公司会尽其所能制造购买这种股票的气氛，以比市场价格稍低的价格向自己的顾客提供这种股票。

采用这种方法销售大量的股票有两个优点。第一，不会引起公众注意，因为经销股票的工作由一家证券公司承担，比较容易保密。另外，由于没组织承销股票的集团，佣金成本比较低。一般来说，采用这种方法销售股票，成本只有前两种方法的一半。毫无疑问，购买者不必付佣金和手续费，这些费用皆由销售者承担。

银行、保险公司和其他的团体投资者在出售大量的股票时，比私人投资者更有可能遇到麻烦，而购买大量股票时的麻烦则要小一些。为了解决这个问题，股票交易所实行了股票交易展业办法，即为在股票市场购买大宗股票提供货源的办法。经纪人征求出售股票的指令满足大宗股票购买者的要求，同意出售股票者可以免交手续费和佣金，买方则须付双倍的手续费和佣金。

股票交易所展业办法一直没能被推广，人们不知道原因何在。经纪人问顾客是否愿意购买某种股票，手续费和佣金可以免除，这似乎还说得过去。而询问顾客是否愿意出售持有的某种股票，手续费和佣金可以免除，经纪人就感到尴尬了，被询问者也会产生某种怀疑，为什么经纪人要劝自己出售这种股票，而他却想买进呢？经纪人显然不能自圆其说。

总之，出售大宗股票的方法大致有三种。第一种，直接由证券公司收购并销售，称之为承销业务。第二种，与股票交易经纪人事务所或证券公司签订援助性的承销合同，协助

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己销售股票。第三种，承办委托征募，委托一家证券公司征募买方购买股票。

收购包销。这种方法也称直接收购。具体做法又可分为两种，即单独包销和联合包销。所谓单独包销是指由一家股票经纪人事务所或证券公司承担大宗股票的推销工作，联合包销是指由两家以上的经纪人事务所或证券公司共同承担大宗股票的推销工作。

许多大公司近年来经常在纽约股票交易所以外的第三市场上买卖股票，因为他们发现这样做既方便又省钱。许多证券商人愿意签订期货合同买卖大宗股票，他们以比市场价格低一些的价格买进股票，然后等待机会抛出。许多公司也愿意同他们进行股票交易，因为这种交易简捷、迅速，有利于公司的资金循环。

近年来团体投资者如公司、银行、基金会等机构还发展了团体投资者证券交易渠道网。购买或销售大宗股票的指令可以通过计算机系统传送到这个团体投资者集团属下的任何一名团体会员，如果有一方对指令感兴趣，双方便可通过计算机系统进行谈判。这种证券交易网的成员宣称用这种方法成交的大宗股票买卖可以节省70%左右的中介费用。证券交易网一般不收取佣金，只收取会员资格费，每年只收一次固定的会员费。

一旦有一个投资者发出了销售某种股票的指令，这个指令就马上被储存在证券交易网的计算机信息库里。也许不久就有投资者向这个证券交易网发出购买这种股票的指令，该网络的计算机系统便会通知买方和卖方洽谈。这种交易通常是私下进行的，不为公众所知。因此想出售股票的投资者可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以不必担心股票行情会因谣传而出现大波动，购买者也不必担心会有出价的竞争者。

团体投资者是大宗股票买卖的主要顾客，出售大量股票的决定往往是由经理、官员和董事长作出的。这些团体投资者在委托经纪人销售大宗股票时，往往要经纪人作出承销保证。承销保证是指经纪人不直接收购销售股票，而是只承担销售的一部分风险。通常经纪人为了避免独自承担这部分风险，要联合几个经纪人来组成一个销售某种大宗股票的承销团体。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章
怎样处理零星股票交易业务

由证券经纪人在股票交易所内经手的股票交易一般是以100股为单位成交的，但也有例外。例如，一些销路不好的股票可以以10股为单位成交。

如果你想买进或售出20股钓鱼竿生产有限公司的股票，该怎么办呢？你可以在交易所内进行零星交易，即买卖不满100股的股票。但是零星交易的佣金收费标准要高于以100股为单位的批量交易的佣金收费标准。

零星交易的佣金究竟比批量交易的佣金高多少呢？这取决于你找哪一个经纪人打交道。一般讲，经营股票种类较多的经纪人比专业股票商要价低一些。

零星股票交易佣金要价高的一个原因，是经纪人认为购买零星股票的投资人应该付佣金以外的手续费，纽约股票交易所曾明文规定购买零星股票者不仅要支付佣金而且还要支付手续费，而大宗股票买卖可以免缴手续费。1976年1月23日美国各证券交易所引进了经纪人佣金价格竞争机制以后，纽约股票交易所的这一规定才被取消。

多年来有两家证券公司一直接受客户委托在纽约股票交易所从事零星股票买卖，这两家证券公司是卡莱尔证券公司和德科佩特证券公司。他们接受的零星股票买卖的业务占纽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

约股票交易所这方面业务的99%。1969年这两家证券公司合并为一家公司：卡莱尔·德科佩特证券公司。这家公司实际上并不是经纪人，而是证券商人。如果你要买20股钓鱼竿生产有限公司的股票，卡莱尔·德科佩特证券公司可以从自己的库存中提出这20股股票满足你的订货要求。如果你想出售20股某种股票，该公司也可以从你的经纪人那里买下并库存起来。假设你要买20股钓鱼竿生产有限公司的股票，该公司库存中没有，他们会整批地买下100股这种股票，出售给你20股，其余的80股进入库存，等待其他买主问津。这家公司的股票库房内存有价值数百万美元的各种股票。

在固定佣金价格制度被废除以前，按照股票交易的规则，零星股票交易经纪人在接受指令后必须按市场价格整批地买下某种股票，他们为此要向顾客索取额外报酬，额外报酬的价值大约是每股股票价值的1/12。

1976年1月以后，这条规则受到了挑战。虽然股票交易所强烈反对大的证券公司买卖零星股票，但是美国证券交易管理委员会还是批准了一些大的证券公司买卖零星股票。在一般情况下，这些证券公司都不索取额外报酬。

这无疑是对卡莱尔·德科佩特公司的一个沉重打击。梅里尔·林奇证券公司原来是他们的大客户，而现在，他们却占了零星股票交易总额的四分之一。

下面是梅里尔·林奇证券公司接受零星股票买卖委托的说明：

(1) 如果你在某一天向我们发出零星股票买卖的指令，你可以不必担心股票价格的变化，我们保证以第二天第一轮整批买卖的价格（交易所内的交易价格）完成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你的指令。我们只收正常的佣金费用，不收额外服务报酬。

（2）如果你在任何一个交易日向我们发出立即执行的指令，我们会按照经营该种股票的专业经纪人当时在交易所内报出的出价和要价立即执行你的指令。这是整批股票买卖的价格，但是我们可以按这个价格执行你的零星股票买卖的指令。另外，你只须向我们支付规定的佣金，不必付额外服务报酬。

如果你选择梅里尔·林奇证券公司的第一个服务项目，你肯定能省下额外服务费用。但是，你必须等到第二天股市开张以后才能知道股票的价格。这可能对你有利，也可能对你不利，完全取决于股市的变化。

如果你选择梅里尔·林奇证券公司的第二个服务项目，当时某种股票的出价和要价之间的差额是$\frac{1}{8}$点，这种情况在股市交易中是很普遍的，你就会有 50%的希望节约那笔额外服务费了。假设，钓鱼竿生产有限公司的股票当时的出价是$30\frac{1}{2}$，要价是 $30\frac{5}{8}$。梅里尔·林奇证券公司按照你的指令以$30\frac{5}{8}$美元一股的价格为你购买了 20 股。如果下一轮整批股票买卖中该公司股票的出价和要价没有变，你就赌赢了，因为你节省了一笔额外开支。但是，如果下一轮每股的售价仅为$30\frac{1}{2}$美元，你实际上没能节省这笔额外开支。

如果某种股票的出价和要价之间的差额超过$\frac{1}{8}$点，你想节省这笔额外开支的可能性就比较小了。假设钓鱼竿生产有限公司股票的出价是$30\frac{1}{2}$，要价是 $30\frac{3}{4}$，林奇证券公司按每股 $30\frac{3}{4}$的价格为你买下 20 股。下一轮钓鱼竿生产有限公司的股票整批出售的价格很可能是$30\frac{1}{2}$，$30\frac{5}{8}$，$30\frac{3}{4}$。如果价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格是 30½，你就会损失⅛点，这是扣除了额外报酬以后的实际损失。如果价格是 30⅝，因为你没付额外报酬，所以算是没亏没赢。如果价格是 30¾，你就赚了⅛点。

出价和要价之间的差额越大，你想节约这笔额外服务费的可能性就越小。如果差额是⅜点，你找梅里尔·林奇证券公司为你服务，可能比找卡莱尔·德科佩特证券公司付出的钱更多。

近年来梅里尔·林奇证券公司也已经接受限制性股票买卖指令购买或销售零星股票。如果你想以 18½一股的价格购买 20 股某公司的股票，你的委托人在整批该种股票的单位价格是 18⅜时才会执行这个限制性的指令，因为经纪人这样做才能确保他的⅛点的额外服务费收入。

纽约股票交易所在面对梅里尔·林奇证券公司的激烈竞争时作出的第一个反应，便是宣布它将购买卡莱尔·德科佩特证券公司，并开展零星股票买卖业务。纽约股票交易所打算利用它的先进的计算机系统和经验丰富的场内股票经纪人来从事零星股票买卖，还能利用卡莱尔·德科佩特证券公司的股票库存。在这场竞争中纽约股票交易所似乎是稳操胜券了。

但是，梅里尔·林奇证券公司并没有在竞争中垮台，纽约股票交易所发现该公司没有形成最初想象的威胁，另外，竞争对零星股票交易业务是有力的促进。新旧零星股票交易方式就这样共同存在下来了。如果股票市场形势恶化，人们对股票价格的变化感到捉摸不透，纽约股票交易所也会采取梅里尔·林奇证券公司的方式处理零星股票交易业务，取消额外服务费用的收取。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

零星股票交易在整个股票交易市场上占据什么位置呢？50年代以来各公司发行的股票越来越多，零星股票交易的数量也因此而大增。但是零星股票交易在股票交易总量中的比重却一直呈下降的趋势，更多的投资者倾向于整批地购买股票。

零星股票交易额在1929年占股票交易总额的20%左右，20年以后它仅占15%到16%。50年代以后下降趋势更明显了，1968年它仅占股票交易总额的10%，1974年降到5%，1981年甚至下降到了1.6%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章
场外交易是怎样进行的

在证券交易所内挂牌买卖的股票和债券大约只有数千种，而实际存在的股票和债券却有几十万种。如果你想买卖那些没有在证券交易所里挂牌的股票和债券，你可以到什么地方去从事这些证券的买卖活动呢？

例如，发展中的钓鱼竿生产有限公司的股票还没有在证券交易所内挂牌买卖，你能到哪里去买它的股票呢？

证券交易经纪人会告诉你去场外交易市场购买钓鱼竿生产有限公司的股票。各种没有在证券交易所登记注册的股票和债券都在场外交易市场上买卖。场外交易是指不通过交易所进行的股票和债券的买卖活动。这种场外交易活动通常采用讨价还价的方式。一些证券商经营少数几种或多种类型的证券，场外交易活动大多是通过这些证券交易商来实现的，也有顾客自己直接进行交易的。各种证券成交价格的确定都是经过交易商与交易商之间或交易商与顾客之间的反复讨价还价以后得出的。投资者购买股票时付出的价格，投资者卖出股票时所得到的价格，都取决于交易谈判的讨价还价。

场外交易市场上的情况千变万化，因此很难确切地描述场外交易。例如，你可能在这个市场上同一个小镇上的证券交易商做交易，也可能同大公司的代表商谈股票买卖。你可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能会为买一些证券而付出一笔佣金，也可能按票面价值购买证券而不付佣金。你可以在这个市场上买到小公司的股票，也可能买到著名大公司的股票和债券。

场外交易市场上不仅股票买卖很活跃，债券交易也非常热门。99%的国库券、市政公债和公司债券的交易是在场外交易市场上成交的，而不是在交易所里成交的。

场外交易市场上有各种各样的证券和人物，既有保守的投资者，也有敢于冒风险的投机商；有拥有百万资产的富翁，也有来交易市场碰运气的穷人。

场外交易最显著的特征是买卖双方谈判成交，另一个特征是可以免除佣金费用。但是，证券商人来这里买卖证券的目的是赚钱，这一点你应该记住。

假设钓鱼竿生产有限公司是一家刚成立的公司，你对该公司的股票有兴趣，并打算购买 50 股该公司的股票，你可以在场外交易市场上购买任何数量的股票，因为这里没有整批出售价和零星出售价之区别，也没有整批的标准单位。

你也许能在场外交易市场上找到一个恰好手上拥有钓鱼竿生产有限公司股票的证券商人，你可以同他讨价还价后当场买下股票，这种买卖往往是现场成交。

假设当时钓鱼竿生产有限公司每股股份的市场普遍出价是 18 美元，证券商可能会要价 18.50 美元，也可能要价 18.25 美元，经过讨价还价后很可能以 18 美元一股的价格成交。成交价格的高低取决于证券商是否急于脱手这种股票。证券商购入这种股票的价格往往低于市场价格，也许是 17 美元或 17.50 美元。

现在，我们假设这位证券商手上没有钓鱼竿生产有限公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司的股票，他必须从另一个证券商那里购买这种股票来满足你的订货要求。他同别的证券商接触后，了解到该股票的最低卖价是每股 18.25 美元，他能以这个价格买进一批这种股票。这个价格叫做批发价，有时也被称为内部价。证券商绝不会以这个价格出售股票，他同意出售的价格是零售价，零售价很可能是每股 18.75 或 19.00 美元，甚至可能更高。批发价和零售价之间的差额称加价，即商人在购入货物的成本上增加的一定数的金额。在场外交易市场上加价取代了佣金，成为交易商的利润。

如果你在场外交易中出售股票而不是买进股票，这个程序就倒过来了。假设，交易商知道每股股份的最高批发卖价是 18.25 美元，这是另一个股票交易商可能从他手里买走的最好价格，他可能出价 17.75 或 17.50 美元购买你的股票。这是削价，削价所得便是他的利润。

当然，一个证券商购买了你的股票后也许不会马上抛售，而是库存起来。这叫抢占位置，指证券商购存一批证券，以待出售时获得利润。如果一个证券商开始积极地做股票交易，大量买进卖出，他是在制造兴旺景象，煽动市面，从中渔利。

在场外交易市场上，象你在买卖钓鱼竿生产有限公司股票的过程中见到的那种批发价与零售价之间的差别是非常典型的差额利润，低价股票经常以这种方式在证券商和顾客之间成交。

人们比较熟悉的低价股票的批发价与零售价差额比较小，通常是 1/4 点，交易所内出价和要价的差额可能是½点。但是，买卖显为人知的股票时，批发价与零售价的差额就比较大了，很可能是一个点，有时零售出价和要价之间的差额

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是几个点。

假设，你住在纽约，想出售一些你拥有的远在俄勒冈州的一家小木材公司的股票，这家公司的知名度很小。你的经纪人为了找到肯出价的买主必须同纽约市的其他经纪人联系，他也许还会同芝加哥、旧金山、波特兰和其他城市的经纪人取得联络，或打电话找俄勒冈地方银行经理，商谈出售这些股票的事宜。从事这种业务的经纪人肯定会要求获得额外费用才愿意接受委托，因为这种业务的成本比较高。

全美证券商人协会长期以来一直建议，证券商人在不需要作出特别努力而又没有什么风险的普通证券交易中的加价，最高限度应该在5%以下。如果钓鱼竿生产有限公司的股票在证券商人圈子内的出价是19美元，要价是20美元时（这显然是批发价），你想购买该公司的股票，证券商人就会把要价提高5%，他的零售价便是21美元（20美元+5%）。另一个证券商可能会同意以每股20.50或20.75美元的价格出售给你钓鱼竿生产有限公司的股票。但是你想以较低的价格成交，就必须多找几个证券商协商。现在，有些证券交易公司在执行指令后，明确通知顾客加价的数字或削价的数字。

当你从证券商那里买股票时，你必然问自己："我要付多少钱呢？"事实上证券商也会问："你愿意付多少钱呢？"在场外交易市场上，证券商不是作为你的经纪人或代理人进行交易的。他是一个同你交易的当事人，因此他不收取佣金。但是他希望能在你付出或接受的价格中赚取利润。

绝大多数场外交易是以实价作为讨价还价的基础的，大的证券交易公司介入场外交易后情况更是如此。现在大多数证券交易公司已设有场外交易部，这些公司以证券商和经纪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人的双重身份活跃在那儿。你既可以同他们直接做买卖，也可以委托他们作为你的代理人。

你在场外交易市场上购买股票时，可能会想：证券商是否以最好的内部价格为自己购买了股票？你可以很快找到这个问题的答案。你只须同美国证券商协会或一些证券交易公司联系，便能了解到当时某种股票批发价的行情。

不过，虽然美国证券商协会拥有先进的电脑技术设备，但是该协会也不可能对所有的股票行情都了如指掌。一般讲，该协会非常清楚地了解几百种在场外交易中异常受欢迎的股票的价格行情。另外，某种股票在场外交易中的价格行情在不同的地方可能有所不同。证券商必须经常同各地的主要市场主持者联系，随时掌握有关某种股票在各地的价格变化动态。只有这样，证券商才能以最好的内部价格买到他所需要的股票，以便在激烈的竞争中立于不败之地。

美国国家证券行情分析所每天都出版一本红皮书，报告当天在场外交易中成交的1万多种股票和许多债券的价格行情。该红皮书报告的价格是以证券商之间交易的批发价为标准的，红皮书中透露的价格数字都是证券商自己自愿提供的。每天下午证券行情分析所汇集证券商提供的各种价格数字，当天晚上赶印，在第二天上午纽约股票交易所开业前红皮书便已经销往全美各地了。美国大多数证券商都订阅这本红皮书，这本书影响很大，因此很多证券商愿意向它提供证券行情资料。

美国证券交易管理委员会希望证券商向国家证券行情分析所提供的买卖证券价格数字可靠。他们担心有些重要的证券商可能会用提供虚假情报的做法来欺骗其他投资者，扰乱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证券市场并从中渔利。一个证券商可能在红皮书中正式声称他愿意以某种价格购买某种股票，即出价，但又可能会在另一天拒绝以这个价格买进股票。他可以为此辩解说，市场行情已经变了。但是在红皮书销往各地后的第二天，如果有人恰好要价同他前一天的出价一致，该证券商便有不容推卸的责任以这个价格买进股票了。

为了随时掌握场外交易市场上的行情信息，美国证券商协会建立了电脑自动显示证券交易行情的系统。该系统最初只提供大约 2500 种在场外交易市场上很活跃的证券的出价和要价行情报告，后来该电脑系统提供证券行情报告的范围逐年扩大。美国证券商协会为证券市场行情进入电脑系统作出了一些具体的规定。协会规定，任何一家公司的股票市场交易行情要进入该协会的电脑系统，必须达到下列要求：

1. 股东数量必须在 300 名以上，股东们拥有的股份必须超过 100000 股。

2. 股份公司的总资产价值必须超过 100 万美元，净资产必须超过 50 万美元。

美国证券商协会电脑系统提供多种服务。第一种服务是向证券推销商提供某种股票或债券的代表性出价和要价，代表性出价和要价是指中等水平的批发出价和批发要价。假如五个证券商的出价分别为：40，40¼，40½，40¾和 41，那么代表性出价就是 40½。

假设一个顾客看到了这个行情报告，决定购买这种股票。他的经纪人便可向美国证券商协会电脑系统要求提供第二种服务，他可以通过该系统找到若干家出售这种股票的机构，以及这些机构的要价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国证券商协会并没有对股票交易中的出价和要价的差额作出明确的规定，但是它的电脑系统所报告的代表性出价和要价行情实际上起到了限制差额的作用。例如，某种股票的代表性出价和要价之间的差额是半个点，如果某个交易市场主持者报告的差额是1个点，他便会被告知差额高了，应立即采取措施作出相应的调整。

场外交易行情报告中提到的价格并不是实际上人们成交的价格，它仅向人们提供一个可能在场外交易市场上成交的价格幅度。美国证券商协会在1966年以前公布的出价（买方提供的价格）一般比较精确，但要价往往比实际价格高4%或5%，有时甚至更高。因此对该协会所公布的要价要打些折扣，例如每股要价21美元，你很可能以每股20美元的价格买进这种股票。

美国证券交易管理委员会在1966年以后才开始对这种情况进行干预，要求美国证券商协会公布2500种主要股票要价的实际情况。

全美国有200多家报纸根据证券商协会提供的行情信息刊登大约1400种证券交易的出价和要价行情、交易量和价格变化。另外，全美国还有130多家地方证券商协会选择地方投资者感兴趣的证券行情供地方报纸采用。现在美国的报纸、电台和电视台都广泛地报道场外证券交易市场的行情，使投资者能准确而且及时地了解情况，有利于他们作出正确的选择。

美国证券交易管理委员会不仅要求从事证券交易的机构向公众准确地公布批发价行情，还规定，凡在场外交易市场上市股票的公司（保险公司例外）必须每年向该委员会呈递

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一份有关情况报告。总资产在 100 万美元以下，股东不足 500 名的公司可以不向该委员会递交年度报告，但也须向地方证券管理部门报告。

美国证券交易管理委员会的长期目标，是建立一个统一的证券交易市场，这个市场将把证券交易所和场外交易市场联系在一起，并建立一个综合证券交易行情系统。根据美国证券交易管理委员会的要求，各股票交易所向公众开放了股票交易行情信息。1977 年初美国综合证券行情信息服务中心成立了。

美国证券交易管理委员会对场外交易作出了一些规定，把一些在股票交易所长期运用的规则搬到了场外交易市场。例如，该委员会规定，在场外交易市场上有资格参与买卖活动的正式批发商和推销商必须经过严格的考试，成绩合格后方能被批准为批发商，才有资格在场外交易市场上推销各种证券。美国证券交易管理委员会还对证券买卖中的广告业务进行调查和监督，迫使证券商诚实地做买卖。

根据 1964 年通过的法案，美国证券交易管理委员会有停止任何一种证券在场外交易市场上上市的权力，现在它还拥有控制热门债券交易的权力。在场外交易市场上上市的股票大多是由知名度比较小的公司发行的，其价格的变化非常迅速，因此美国证券交易管理委员会采取一些措施来稳定场外交易市场是必要的。

从 1966 年起美国证券交易管理委员会便采用电子计算机来监督场外交易市场了。该委员会的电子计算机系统每天都在观察场外交易的动态，它在 90 分钟内能调查 32000 种证券的出价和要价行情。每天都有 300 到 400 起左右的交易被

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个电子计算机系统列为“行为可疑”的对象。根据电子计算机系统提供的交易商名单，美国证券交易管理委员会便着手详细调查。被调查的证券商必须无保留地向该委员会解释为什么交易行情出现了异常，并接受调查。

由于美国证券交易管理委员会制定了管理场外交易的一系列规则，场外证券交易市场吸引了更多的投资者，人们对场外证券交易市场也越来越有信心了。现在在场外证券交易市场上的股票成交额大约相当于在纽约证券交易所成交的股票总量的三分之一，但是在场外证券交易市场上成交的股票大多是低价股票。

场外证券交易市场基本是一个讨价还价的交易市场，而象纽约股票交易所这样的交易市场则是一个拍卖市场。因此投资者对场外证券交易市场上每天的证券交易行情变化还不可能有全面、准确的了解，但是对场外证券交易市场行情的总趋势是能够把握住的。

场外证券交易市场具有其本身的特点，国家证券管理委员会不可能把它管得很细，证券商协会在协助证券管理委员会管理场外证券交易市场的过程中发挥了重要的作用。但是总的来说，场外证券交易市场的管理是一种“自律”管理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章 经纪人在投资中的作用

假设你打算投资购买一些证券，你该怎样做呢？

你也许会去一家地方银行询问怎样购买股票和债券。银行家同投资公司和证券商经常打交道，肯定认识这些人。但是银行家同证券商是竞争对手，他希望你把钱存入银行，再由银行把你的钱投资到地方企业、房地产或其他行业。

大多数银行家是非常保守的，他们通常把钱投入购买国库券、市政债券或其他信誉级别较高的债券，对股票则既不感兴趣也不太熟悉。因此银行家一般不会劝你购买股票。

此外，你还能找谁来帮忙呢？答案十分简单，你可以找证券经纪人。你可以询问证券经纪人你应该怎样投资购买股票或债券，因为证券经纪人是这个领域的行家。如果你不认识证券经纪人，你可以先问问你的朋友，也许他们当中有人认识证券经纪人。你也可以找几份《华尔街日报》和《星期日纽约时报》，读一下报纸的金融版，你可以从中找到许多证券经纪人刊登的广告，然后找一个你认为比较合适的证券经纪人，同他商量你的投资计划。

证券经纪人的广告可信吗？广告一般都有过分夸张和宣传的特点，这种情况人们司空见惯。但是一个证券商人的广告却往往是可以信赖的。几乎所有的证券经纪人事务所和证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券公司都把其广告内容呈送给自己的律师和交易所，因为广告内容有误，证券经纪人将会面临严重的法律纠纷，并可能遭受重大经济损失。

六十年代初，美国证券交易管理委员会认为，应该在证券交易领域内推行许多项改革措施。该委员会制定了一些限制广告内容的政策，对各种形式的佣金的收费标准作了具体的规定。美国证券交易管理委员会还规定，证券经纪人的广告语言必须清楚明了，对各种服务项目和收费标准必须详细说明。广告内容中不允许存在许愿和夸张的语言。经纪人在广告中向公众推荐某种证券时必须公正客观地介绍其行情，并且说明本人承担哪些责任。

在美国证券交易管理委员会制定了这些政策后不久，各证券交易所便要求自己的会员严格执行。美国证券商协会也随之采纳了这些规定的标准，要求从事场外交易的证券商也必须按照这些规则刊登广告。美国证券商协会和各交易所除了严格地实施了这些规则，还增加了一些补充规定。他们认为这样做是非常必要的，要赢得广大投资者的信赖，必须严格要求证券交易经纪人严格执行规则。

不过，仍然有很多人没有登门询问证券交易经纪人。有些人由于投资购买证券的金额很小而感到不好意思去麻烦经纪人，也许他们每个月只能投资几百美元、50 美元或 40 美元购买股票。他们认为证券交易经纪人会对此不屑于一顾。

也许有些经纪人对这种小买卖没有什么兴趣，然而许多大的证券交易公司每年都要花费数百万美元作广告，欢迎小投资者成为他们的委托人，并保证愿意为他们出谋划策，帮助他们正确地投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是许多人仍然踌躇不前，也许他们认为经纪人只对重要人物或腰缠万贯的人感兴趣，或者认为经纪人只同某个圈子里的人打交道。许多人甚至固执地认为经纪人神秘莫测。实际情况并不是这样的，现代经纪人行业不会回避任何一个投资人，证券经纪人的大门是向大大小小的投资者敞开的。

证券经纪人使用的专业术语也往往使许多投资者感到望而生畏。不过，现在人们已经对"无抵押品债券"和"累积优先股股票"这样一些词汇习以为常了，因为这些证券已经在市面上很普及了。只要你愿意学习，很快就会弄懂有关证券交易的术语的。

有些人不去找经纪人是因为他们认为经纪人不可信赖。他们担心自己会在经纪人的错误引导下买进一堆一文不值的证券。这种事过去时有发生，人们无法否认这个事实。

今天还会不会发生这种事呢？回答是肯定的，因为世界上还没有法律和规则能担保欺骗行为从此绝迹。你可能会碰到从事证券交易的专业骗子，买下他的股票或债券。等你发现这些股票和债券变得一文不值时，他已经踪影皆无了。

有时——当然这种可能性很小——你会通过一个诚实的经纪人买下某种热门股票，但是不久这种股票的价值就出现了暴跌的趋势。这位经纪人显然是个天真而又不负责任的经纪人，也许他本人也上了专业骗子的当。美国证券交易管理委员会和各交易所对证券交易市场上出现的各种谣传和不正常交易状况非常敏感，随时派员调查和制止不正常交易。但是专业证券交易骗子经常抛出"出点小钱便能赚大钱"的诱饵，许多人还是很容易上当受骗。

经纪人很可能会劝你购买某种股票，因为他相信投资购

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买这种股票利润丰厚。如果经纪人本人或他所在证券公司或经纪行没有承销这种股票，他的建议便不会出于私心。他想得到的仅仅是你支付的佣金。一般来说，你买这种或那种股票所付的佣金不会有什么差异。你购买哪种股票，他是无所谓的。

当然，如果你在场外交易市场上以实价购买股票，股票商会把他的利润加进成交价格，你付出的那笔钱里已经包括了他的利润。

有时你可能会碰到无耻的经纪人，他只关心自己赚钱，对你的证券交易的质量却毫不在意。如果一个证券商经常打电话建议你卖掉他不久前才推荐的股票，你便要提高警惕了。如果你把证券或市场帐户无条件地委托经纪人处理，并运用该资本进行证券买卖，你就更应该谨慎从事。

但是从整体上看，经纪人滥用委托权的事很少发生。证券交易行业也许是美国竞争最激烈的行业；几乎所有的经纪人和证券商都渴望能在本行业内建立起信誉，赢得顾客的信任并同他们建立起长期的合作关系。在这种形势下，想在顾客与证券交易公司之间转手倒卖的经纪人必然很难生存下去。

美国的证券交易行业正在健康地发展，这一切应该归功于美国证券交易管理委员会和各交易所的不懈努力，也应该归功于广大投资者和从事证券交易工作的人的高度道德感和责任心。

如果你想投资购买股票，最安全的方法便是购买在纽约股票交易所上市的股票，并且委托该交易所的会员证券公司或经纪行作为你的经纪人购买。你还应该在购买股票以前研

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

究一下发行股票的公司的情况。

如果你无法同纽约股票交易所的会员直接接触，你可以与他通讯，委托他通过邮寄的方式购买股票。你应该向这位经纪人索取一份经纪人佣金价目表，并询问是否还有额外的服务费。你还应该直截了当地询问额外服务费的收费标准和这些费用意味着什么。

你还可以从全国各地的银行和证券商人那里订购股票。但是以这种方式购买股票你必须付些手续费，收取这种手续费是合法的。

另外还要注意，如果有一个经纪人劝你不要买著名大公司的股票，却竭力劝你购买前途莫测的小公司的股票，你应该保持清醒的头脑，另外找几位经纪人谈谈再作出决定。

为了保护投资者的利益，避免他们上当受骗，美国证券交易管理委员会发行了一本《投资者指南》，这本小册子对投资者提出了下述建议：

（1）购买证券应该三思而行。

（2）只同你了解的证券交易公司打交道。

（3）不要轻率地相信任何一个你不了解的人或推销员在电话里向你推荐某种证券的话，应该持怀疑的态度，等到调查研究后再作出决定。

（4）对任何一种形式的强行推销证券的做法都应保持警惕。

（5）谨防证券价格出现迅速的变化，回避价格正在剧烈变动的证券。

（6）应当理解投资购买证券可能会使你赢利，也可能使你蚀本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(7) 要相信自己的判断力，也要尊重事实，切不可轻信谣传。

(8) 如果你要购买某公司的股票，应该写信或打电话让提供这种股票的人或机构寄一份该公司的情况介绍给你，这份情况介绍的内容应该包括这家公司的经营状况、净利润、管理和财政状况以及将来的前景。

(9) 如果你对寄来的情况介绍理解有困难，应该找一个懂行的人帮助你理解有关情况。

(10)购买证券时你应该象购买其他有价值的东西那样小心谨慎。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章

应该如何同经纪人打交道

我们假设你最后下决心购买某种股票。你去找一个经纪人，这个经纪人是纽约股票交易所的会员。

经纪人的办公室是什么样？在这种场合你应该说些什么和做些什么呢？经纪人又是怎样工作的呢？

每天都有许多人从经纪人的办公室进进出出，想了解一下证券市场行情或仅仅是为了看热闹。因此当你第一次跨进经纪人办公室时，如果没有人注意你的存在，你可以不必介意。你应该观察一下，办公室里是否有人象是在工作。你可以走上前去告诉他，你想找人谈谈关于购买某种股票的事宜，这样做往往能立即奏效。

也许这个人会带你去见证券公司或经纪行的经理。如果你拜访的是一家经纪行，这种事常会发生。经纪行的经理同你简单地交谈几句后便会把你介绍给一个注册代理人，你便可以同这位代理人详细商谈购买某种股票的利益和风险等事宜。

过去的注册代理人是替证券经纪人招来业务的人，现在的注册代理人则往往是一家经纪行的雇员，而不是象过去那样自己在证券市场上做买卖。绝大多数证券经纪行或证券公司都鼓励自己的雇员投资购买证券，但是他们同时又反对雇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

员过多地把精力投入为自己买卖证券的事务中去。这些经纪行和证券公司希望自己的注册代理人不要为了自己的证券生意而耽误了老板的大事。纽约股票交易所规定，任何一家证券经纪行或证券交易公司的雇员都不能在交易所内为本人买卖股票。但是制定了这条规则的交易所仅此一家而已。

许多顾客以为注册代理人就是自己的经纪人，实际上他们根本就不是经纪人，只是经纪行的一名雇员，代表经纪行或证券公司在交易场上执行指令。一名注册代理人是取得了美国证券交易管理委员会核准在交易所内买卖证券的代理人，他对证券行业的情况非常熟悉。他必须通过纽约股票交易所主持的严格考试，才能成为该交易所的会员。场外交易注册代理人则必须通过美国证券商协会主持的考试后方能从事证券买卖的业务。

有些证券交易公司和经纪行也把注册代理人叫做业务经理。充当注册代理人角色的人有年老的，也有年青的；有民主党人，也有共和党人；有男人，也有妇女；有经验丰富的，也有新手。

这里特别要提一下从事注册代理人工作的新手。大量的新手进入注册代理人的行列本身，就标志着证券交易行业的一个变化。从 1929 年的经济大萧条时期到第二次世界大战结束，只有少数大学毕业生来到华尔街从事注册代理人的工作，而且他们中的大多数都把眼睛盯着大公司，很少有人愿意自己单独做证券生意。

现在越来越多的大学毕业生正源源不断地进入证券交易行业，许多证券经纪人是大学研究生院的毕业生。成功的经纪人中有很多不仅行政组织能力很强，而且在学术方面也取

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得了令人刮目相看的成就。

过去的注册代理人一般都没有受过经济学和商业管理方面的正规训练，他们是在实践中摸索经验，逐步成长起来的。现在的注册代理人在大学毕业以后，还要在证券公司的训练班里学习。他们必须学习的基本课程有会计学、经济学、证券分析和投资管理。培养一名合格的注册代理人通常要使经纪行或证券交易公司花费数千美元的费用，因此注册代理人应该努力为老板工作并在工作中取得成就。

当你同一家经纪行或证券交易公司打交道的时候，同你直接交往的常常是一个注册代理人。因此在某种意义上说，他是你的"经纪人"。他通常是由经纪行或证券交易公司的经理委派来同你商谈证券买卖事宜的。如果你对他办事感到不满意，可以要求经理另外派一名注册代理人来为你服务。

如果你不喜欢这家经纪行或证券公司，你可以另外选择一家。美国有大量的证券经纪行和证券交易公司，有些规模很大，有些则很小；有些能提供很多种类的特殊服务项目，有些则从事某些证券的买卖，如市政公债或其他一些债券。

这些经纪行和证券公司都能为你买卖证券，他们都愿意忠实地执行你的指令，一般不会利用你的资金来买空卖空。

投机交易所是一种利用顾客的钱买空卖空的投机小商号，是冒充股票经纪行的一种非法机构。它拿了你的钱，却不执行你的指令。它用你的资金在证券市场上赌博，企图在股票价格下跌后再为你买进股票，为自己赚取不合法的利润。如果你委托买空卖空者出售一批股票，他也要等到股市上涨后再抛出。显然，这种证券交易是非法的。由于美国证券交易管理委员会和股票交易所的严格规定和监视，这种买空卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

空现象现在已经基本上绝迹了。

你完全可以非常坦率地同注册代理人交谈，无论你告诉了他什么情况，他都不会把这些情况透露出去的。经纪人从不泄露他的顾客是谁，更不会泄漏有关顾客的情况。

如果你能够详细地告诉注册代理人有关情况，例如你的收入、开销、储蓄存款、保险和子女的学费开支等，他也许能更好地帮助你制定一个适合你实际情况的购买证券的方案。

当你需要了解某一方面的信息和咨询时，注册代理人应该及时向你提供有关信息和建议，这是他的职责。你可以询问他有关证券买卖的一些简单问题，例如一些金融术语和经纪人如何执行顾客的买卖指令等。你可以大大方方地问这些问题，不必感到难为情。

同时你必须记住，你也和经纪人一样，有你的责任和义务。你应该为你购买的证券立即付款。如果你的通讯地址变了，你应该马上通知你的经纪人，并通知他在购买了证券以后直接邮寄给你，或是通过银行帐户或证券帐户过户给你。你打电话到交易所找注册代理人谈话时，应该注意掌握时间，最好在两三分钟内结束谈话，使谈话简洁明了。注册代理人基本上是个证券推销员，象其他推销员一样，他必须依靠打电话来工作。

如果你要向你的经纪人发出买卖证券的指令，你必须使他非常清楚自己要做的事，而没有任何误解。他可能会对你的指令的每个细节都显得过分谨慎。经纪人这样做的目的不仅是为了有效地为顾客顾务，同时也是为了避免不必要的错误。在证券买卖中犯错误的代价是十分昂贵的。如果一个注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

册代理人在执行顾客的指令时犯了错误而造成了经济损失，即使这是由于顾客没有讲清楚，他也会受到经纪行或证券公司的严厉惩罚，甚至可能丢掉饭碗。

经纪人通过收看电视和收听无线电广播了解股票行情变化的时代已经过去了。现在的经纪人办公室里都安装了股票行情自动收录机，股票行情在电视屏幕上从右到左自动显示，经纪人、顾客和其他人都可以在办公室里观看股票行情的任何变化。

随着电子计算机技术的广泛应用，经纪人可以及时地了解数千种在纽约股票交易所和美国股票交易所上市股票的行情，还可以很方便地了解美国各地和世界各地的股市行情。经纪人已经运用现代电子技术改进了为顾客服务的质量。一个证券经纪人现在能随时向顾客提供各种证券的最新行情信息，准确地告诉你某种股票或某种债券在某个交易市场上当时的出价和要价，还可以在交易现场立即通知你证券买卖的形式是现金交易还是只须付保证金。在证券交易所买卖股票以及期货外汇交易等，都要缴付一定的现金作为担保，这种现金叫做保证金，其余的货款则在交割时结清。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十七章
怎样开立买卖证券的帐户

任何一个顾客都必须在买卖证券以前，在证券经纪行或证券交易公司开立一个帐户。

开立一个买卖证券的现金帐户与在百货公司开立一个赊记帐户很相象。如果你在百货公司开立了一个赊记帐户，你去该百货公司买东西时就不用付款，百货公司的工作人员会把款项记入你的帐户，到期收款。在证券经纪行或证券公司开立帐户后，你必须建立起自己的信誉，让经纪人相信你能够支付自己订购的证券。纽约股票交易所有一条规则，经纪人必须了解自己的顾客，并为顾客的证券买卖行为负责。纽约股票交易所要求其会员严格执行这条规定。如果经纪人不了解你，他很可能会要求你提供一笔担保金才让你开立帐户。但是在大多数情况下，只要你持有银行的证明，经纪行或证券公司便会允许你开立帐户。

当你发出购买某种股票的指令时，你和你的经纪人都无法说清楚执行这个指令究竟需要花多少钱，因此经纪人必须搞清楚你的支付能力和信用是否良好。你也许知道当时这种股票的售出价格是每股 18.5 美元，但是当你的指令被执行时，即使只是在几分钟以后，这种股票的价格很可能已经上升或下跌了。购买程序完成后，经纪人有责任为你支付购货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

款并寄给你一个帐单，你必须在5天内支付这笔款项，星期六、星期日和节假日除外。经纪人必须在这段时间内同你结帐。作为一名顾客，你应该建立自己的信誉，切不可拖延。

由于人们无法确切地知道就市性指令、限制性指令和阻止性指令什么时候可以被执行，也许指令被执行时，顾客不在家，经纪人无法通知他，因此经纪人可以根据自己的判断把结帐日期顺延两天。如果顾客想继续延长结帐日期，唯一的办法便是向股票交易所申请。若未得到批准，拖延结帐期限的行为便被视为违法。美国联邦储备委员会对股票交易中的结帐期限有明文规定。

如果你的第一笔买卖是委托证券经纪行为你出售一批股票，经纪行仍然会要求你开立一个帐户。因为经纪人必须遵守股票交易所的规定，对自己顾客的买卖行为负责。经纪人严格执行这条规定能保护自己免受违法行为的伤害。另外，开立帐户后才进行证券买卖的惯例能使经纪人确信，他所出售的股票的确是属于你的。

例如，一张附有息票的债券可以由任何一个持有者在市场上出售。经纪人不可能辨认出这是一张偷来的债券，还是一张“清白”的债券。经纪人处理记名债券或股票的买卖也会遇到麻烦。假设债券或股票上标明的姓名是约翰·史密斯，史密斯先生拿着记名证券来找经纪人帮助他出售。但是这位史密斯先生过去从来没有做过证券生意，经纪人又怎么能辨别出他是真正的史密斯还是假的史密斯呢？

许多丈夫和妻子愿意共同在经纪行或证券公司开立买卖证券的帐户，而且还拥有共同的支票。如果丈夫和妻子中有一方去世了，另一个人一般可以合法出售两人共同拥有的证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券。但是有些时候，这些证券的所有权问题也带来一些法律纠纷，使证券经纪人感到难办。出于税收和地方法律方面的考虑，许多已婚夫妇在联合开立买卖证券的帐户以前会去找自己的律师咨询有关情况。有些人并非亲戚关系，但他们也联合在经纪行或证券公司开设买卖证券的帐户。他们这样做往往是为了节约佣金开支。

人们常常为自己的子女或亲戚的小孩开立买卖证券的帐户，以这种方式送给小孩子一份特殊的礼物，经纪人对此感到十分为难，因为小孩子不能为自己的行为负法律责任，经纪人必须承担巨大的风险。将来小孩长大了还可能对以他的名义进行证券交易提出指责，经纪人会为此感到十分难堪。

从 1955 年起，美国许多州开始制定法律，允许成年人作为儿童的保护人为他们进行证券买卖。根据这些州的法律规定，成年人可以买股票送给小孩，也可以以小孩的名义出售股票和获得股利。纽约股票交易所和各经纪人联谊会也强烈要求各州制定法律允许成年人为儿童买卖证券。1961 年，美国的 50 个州都已制定了允许成年人为儿童买卖证券的法律。此后，美国儿童的股票拥有量迅速增加。1962 年全美国有 450000 名儿童拥有股票，1970 年增加到了 2221000 名。

父母或其他亲戚可以以建立信托基金的方式为儿童购买股票。他们必须首先通过法院核准他们是这笔买卖证券基金的监护人，然后才能为儿童买卖证券。法院的核准程度很复杂，申请者会遇到不少麻烦，还要花费很多钱。虽然申请者需要付出昂贵的代价才能取得为儿童买卖证券的合法地位，但是仍然有许多人愿意申请，因为这是逃避税收的很好的方式。根据各州法律条文的规定，父母、亲戚比较容易取得这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种合法地位，其他人则困难些。

如果你想开立的是一个保证金帐户而不是现金帐户，你可以用付一部分钱的方式购买证券。由于你只支付了一部分钱，经纪人必须为你支付其余部分的款项。经纪人为你支付的那部分钱可以被视为对你的长期贷款，你应该支付这笔钱的利息。

一旦你开立了现金帐户或保证金帐户，你便可以随时向经纪人发出买卖证券的指令了。你可以打电话通知你的代理人购买或出售某种证券，也可以写信或打电报告诉他如何买卖债券和股票。大约 90%左右的证券买卖指令是通过打电话的方式传达的，经纪人在一天的工作中，大多数时间是在电话机旁度过的。

如果你住在纽约市以外的地区，你可以通过电传把你的指令传送到纽约市的一家经纪行或证券公司，再由这家经纪行或证券公司把指令传达给正在纽约股票交易所内工作的注册代理人。这位注册代理人接到指令后便会立即赶往经营某种股票的交易台，或打电话通知场内经纪人立即执行你的指令，注册代理人在执行指令后会立即向经纪行或证券公司报告成交价格，几分钟之内他们便会把成交情况转告你。

如果你希望以最快的速度购买某种热门股票，向证券经纪行发出立即执行的指令，那么你很快便会收到回音。假设你从加利福尼亚州发出指令，也许 1 分钟后便会收到纽约一家经纪行向你报告的执行指令。在这 1 分钟内，经纪行向场内经纪人传达你的指令，经纪人执行完毕后又向经纪行报告，最后，经纪行把这个信息转达给你。当然这是最快的速度，一般从发出指令到收到执行指令报告的时间是 5 分钟左右。如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果你要购买的股票很少上市或者有许多客户都在同时给你的经纪人打电话，你也许就要多等些时间了。

在任何情况下，只要你的指令被执行了，你的经纪人就应该立即向你报告执行指令的情况。他还必须在两天内通知你购买或出售股票的价格，届时你会收到一份股票交易成交确认书，这是一份购进或售出股票的书面通知，是合同的简化形式，具有与合同同等的效力。

如果你购买了股票，这份成交确认书便是你的帐单。如果你出售了股票，这份成交确认书便是你将收到的货款的通知书，到交割日时，这笔钱就会自动转入你的帐户。交割日一般是在交易达成后的第 6 个营业日，进行股票交割的那一天也叫结帐日。

结帐时如果你不想用记帐的方式付款或收帐，你也可以要求对方用支票付款。在非常特殊的情况下，你还可以提前结帐，但是经纪人一般不愿意这样做，因为在一般情况下对方经纪人是不会同意在交割日以前付钱的。另外，提前付款会给投机取巧的证券交易商提供钻空子的机会，他们可以利用这笔钱买进证券，然后很快卖出，或者绕过未完成的指令将证券卖给另一人。

一个证券投机商可以向一名经纪人发出购买一批某种股票的指令，如果在结帐日以前这种股票的价格已经上涨了，而他还没有付款，他便设法通过另一名经纪人把这批股票售出。他可以找到很多理由要求对方立即付款，例如他必须找到一笔钱马上去医院付清帐单把妻子接回家等，然后用收到的钱在结帐日付购买股票的款项。证券投机商用别人的资金来买卖股票赚取利润，自己却不冒任何投资风险。如果股市下跌，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证券投机商很可能会否认原指令或者溜之大吉，让经纪人去承担风险。因此股票交易所制定了一些严格的防范措施，制止投机取巧者在股票交易中浑水摸鱼。

如果你使用现金帐户出售一批股票，你必须亲自把股票交给经纪人。因为你在经纪人那里开立了一个帐户，你的经纪人知道你拥有哪些股票，他会根据你的指令出售其中的股票，即使他手上并没有你的持有股票证明书。但是经纪人在完成销售指令后会立即要求你把股票持有证明书交给他，并按背书方式签名，因为他必须在第6个营业日同对方经纪人结帐。背书是指票据持有人于票据或单证转让时在票据或单证的背面签名或盖章，经过背书的票据或单证即可转让给别人。

许多证券拥有者发现，把证券持有证明书放在经纪人那里更方便些，这样他们发出指令后经纪人便可以及时把证券抛出。各种证券都可以象现金一样留在顾客开立的帐户上。顾客每个月都会收到经纪行和证券公司的报告，了解帐户上有些什么证券，市场价值多少等。

经纪人还为顾客收取股利和债券利息，转入顾客的帐户，定期向顾客报告股份有限公司的财务、经营和管理方面的情况，以及股份有限公司的股利、红利、股权和普通股股东、优先股股东的权利变化等方面的情况。

当顾客把自己持有的股票放在经纪人那里保存时，这些股票便由经纪人分类存放在保险柜内。根据一般规则，如果经纪人保管的股票数量很大就可以搞一个保存人帐。现在许多经纪人为顾客保存的股票的数量都颇为可观，保存人帐已极为常见了。经纪人把所有顾客的某种证券集中放在一起，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易所的帐户上归入自己名下，然后再搞一个保存人帐，记载每个顾客拥有多少股这种股票。假设一个经纪人为200至300位顾客保存了100000股美国钢铁公司的股票，这位经纪人必须每个月给这些顾客寄出一份书面通知，告知每一位顾客拥有美国钢铁公司的实际股份数字和当时每股的行情。

把股票交给经纪人保存有一个显著的优点，你可以随时打电话给他，发出售出某种股票的指令，经纪人便能立即执行这个指令。你可以不必再把股票送到经纪人手里，按背书方式签名盖章。

但是你可能会问：把证券交给经纪人保管是否安全？

实际上，委托经纪人保管你的证券就象把钱存入银行一样安全，一般经纪人都备有保险箱，而且他们还非常熟悉证券的安全存放和保险等方面的知识。如果你委托经纪人为你保存证券，证券遇到意外灾害（如火灾、偷盗等）的可能性很小。一般来讲，把证券存放在经纪人那里比放在家里安全系数要大一些。

另外，经纪人不能把存放在他那里的证券作为资金抵押向银行或个人借款，也不能未经同意便擅自出售这些证券。这些证券是属于你的，经纪人只有在接到你的指令后才能处理。纽约股票交易所和美国证券交易管理委员会经常派出审核会计检查各经纪行和证券公司的证券交易帐目，这些措施进一步保护了顾客的利益。

为了确保经纪人的支付能力，纽约股票交易所规定，该交易所的会员必须有充足的资金储备，任何一家经纪行或证券公司都不能出售总价值达到其储备金15倍数额的股票。后来纽约股票交易所制定了更严格的边际帐户比率，这个比率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是 10：1，即任何一家经纪行或证券交易公司都不能买卖总价值超过其储备金 10 倍的股票。

虽然美国证券交易管理委员会和纽约股票交易所对此有明文规定，如果经纪人违反了这条规定，又会出现什么情况呢？

多年来，一些经纪行和证券交易公司曾买卖超过其储备金 15 倍以上的证券，这些经纪行或证券交易公司大多没有破产。虽然 1929 年曾出现过经纪行和证券交易公司纷纷垮台的情况，但是纽约股票交易所注册的经纪人夸口说证券经纪人的偿付能力达到了 99%。纽约股票交易所的会员还宣称这个数字是根据 50 年的历史记载统计出来的，证券经纪人的偿付能力的信誉记录比国家银行还好。

但是 1963 年在证券交易行业发生的一件事彻底粉碎了经纪人联谊会夸下的海口。1963 年 11 月新闻媒介披露，华尔街一家著名的证券公司欠下了 1000 万美元的债务，另外还有一家著名的证券经纪行由于债台高筑而被迫同另一家证券经纪行合并。

这家破了产的著名证券交易公司是霍普特证券交易公司，它是纽约股票交易所的会员。一个名叫迪安吉利斯的豆油投机商欠下了这家公司 1800 万美元的债务，他把豆油仓库的财产作为抵押从事证券投机。他的抵押文件表明他在新泽西州的仓库里储存了数百万吨的豆油，但是这是个骗局。霍普特证券交易公司陷入困境后派人去新泽西州的仓库查看时才发现，油桶里空空的，什么也没有。霍普特证券交易公司破产的命运此时已经无法挽回了。

具有讽刺意义的是，霍普特证券公司的所作所为是完全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

符合法律和美国证券交易管理委员会的规定的，这家公司同顾客的关系也不错。顾客同这家公司所犯的错误毫无关系。但是当这家公司宣告自己已没有能力偿付银行贷款时，该公司的顾客便首当其冲地受到了伤害。

为了保护这家证券公司的顾客的利益，也为了使投资者能继续保持购买股票的信心，纽约股票交易所号召其会员共同赔偿这家公司造成的损失。在霍普特证券公司停止营业清理资产以后，纽约股票交易所的会员按比例分摊了 960 万美元的赔款。

但是华尔街的麻烦并没有到此结束，事实上这只是华尔街遇到麻烦的开端。

1968 年华尔街股票市场被大量的证券投机商所吞没，股票交易量大大超过 1929 年 10 月创下的历史最高纪录。虽然纽约股票交易所使用了电子计算机和其他先进的技术设备来处理巨额股票交易，许多经纪人和过户代理人仍然未能完成任务。这一年，经纪人未能向成交的另一方的经纪人交付证券的金额价值竟高达 41 亿美元。

对许多经纪人来说，1968 年是他们惨淡经营的一年。他们被迫雇佣更多的雇员来处理大量的股票交易业务，但是他们又没有能够在许多关键的领域控制住经营成本。

1969 年和 1970 年股票价格失去了控制，股票市场出现了混乱的局面，股票成交额大幅度下跌，1969 年平均每天的成交额只有 11400000 股。当时纽约股票交易所平均每天股票成交至少要达到 12000000 股才能使其会员收支平衡。

当股票价格下跌时，许多证券交易公司因投资购买股票而遭受了巨大的经济损失，一些证券交易公司已经不能达到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纽约股票交易所关于所拥有的资本的要求了。50 家证券公司停止了营业，65 家证券交易经纪行被迫同财力雄厚的证券交易经纪行合并。

当时证券交易经纪行和证券公司纷纷倒闭的形势似乎是无法阻挡的潮流。在风暴平息以前，纽约股票交易所为了挽救其会员，花了 2500 万美元建立特别信托基金，用完了特别信托基金后又筹集了 4300 万美元用于援救行动。当时该交易所的会员纷纷求助于特别信托基金来摆脱困境。

虽然纽约股票交易所进行了干预并提供了财政援助，仍然有一些证券经纪行和证券交易公司倒闭了，其中不乏著名的证券经纪行和证券公司。

股票交易所为了保住整个证券交易行业而采取了紧急援救行动，但是仍然有一部分投资者因经纪人的破产而蒙受了巨大的经济损失。很明显，建立一个更可靠的机制来保护投资者的利益已经是证券交易行业的迫切任务了。因此有人建议为投资者建立一个全国性的保险体系，就象美国联邦存款保险公司为全体储蓄者提供的保险体系一样。

华尔街的证券经纪人还在苦苦思索各种保险方案时，国会却已经在许多投资者的呼声的感召下迅速行动起来了。1970 年下半年国会通过了一个建立证券投资者保护公司的法案，投资者和华尔街的证券交易从业人员终于感到松了口气。当然投资者仍然会在证券交易市场上遭遇到各种风险，失去投资资本的可能性仍然存在。但是他们感到宽慰的是，他们不会由于自己的经纪人破产而完全失去投资的资本了。

美国证券投资者保护公司的保护对象是投资者。在一家经纪行或证券公司破产进行财产清理时，该公司可以拨出一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

笔钱偿付这家经纪行或证券公司的顾客的部分经济损失。

美国证券投资者保护公司建立了一笔 10 亿美元的联邦基金来确保证券投资者的利益，这笔钱由该公司向其成员征集，从事证券交易行业的机构和个人都可申请参加该公司的保险，每人每年须缴纳 25 美元的保险费。

显然，美国联邦政府不可能向公众保证任何一家证券经纪行或证券交易公司不破产，因为它并不制定证券交易团体和机构的工作规则。美国证券交易管理委员会具体制定政策和负责管理证券交易活动，美国证券投资者保护公司则具体负责保护投资者利益和协调投资者与经纪人之间关系的工作。

美国证券投资者保护公司的董事会由 7 名董事组成，一名由财政部任命，一名由联邦储备委员会任命，三名由证券交易行业推选，两名由公众推选。最初，证券交易行业企图使自己的代表在该公司董事会中占压倒优势，但不久他们便放弃了这个计划。他们明白，美国证券交易管理委员会的管理权力正在日益增长，该委员会是美国证券投资者保护公司的幕后老板，谁来担任美国证券投资者保护公司的董事都是无关紧要的。

在美国证券投资者保护公司成立后的最初 4 年里，只有一家纽约股票交易所的会员公司破产，这家公司的破产是由被欺骗引起的。纽约股票交易所平均每天的股票交易额要达到 1700 万到 1800 万股才能使其会员公司和经纪行保持收支平衡，这是 1973—1974 年度纽约股票交易所的估算。但是 1973—1974 年，纽约股票交易所内平均每日股票交易成交额远低于收支平衡点，股票交易市场的主要趋势是价格下跌，卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出者远远超出买进者。

联邦保险计划在很大程度上弥补了民间保险的不足，明显地减轻了纽约股票交易所和华尔街经纪人的负担。但是证券交易行业的人士普遍认识到，这个问题的最终解决还得依靠吸引更多的投资者。

证券交易行业中有整整几代人一直认为，证券交易是个人的事业或合伙的事业。但是随着股票拥有者的社会化，现代商业技术的广泛应用和计算机时代的到来，证券交易业也正在迅速抛弃旧的观念，证券交易经纪人必须面对这个现实，各证券交易所也必须承认这个事实。

1953 年纽约股票交易所迈出了放宽控制的第一步，允许其会员自愿组建经纪人公司。组建公司的明显好处是，公司赢利部分的最高纳税百分比是 52%，而由个人合伙组建的经纪行则可能要缴纳更高的个人所得税。因此证券交易公司能更容易积累资本，促进证券交易行业的发展。

更重要的是证券公司拥有的资本具有较大的稳定性。在由几个人合伙组成的经纪行里，某个合伙人可能随时撤走他的资本。如果合伙人中有人突然死亡，即使他的继承人同意继续留在经纪行里，他的很大一部分资本也必须被取出来去支付遗产税。证券公司的拥有权比较分散，可能有数百名关键岗位上的雇员拥有一家证券交易公司的股权。拥有权分散能刺激大多数雇员的工作积极性，同时也减少了资本被大量抽走的危险。

证券交易所放弃了合伙人制度后的 10 年中，大约有⅓以上的证券经纪人机构自愿组合组建了证券公司，增强了他们的财政和金融地位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1969年6月纽约股票交易所第二次放宽控制，宣布其会员公司可以以发行债券的方式筹集资本。

几个月以后，一家纽约股票交易所的经纪人会员公司向美国证券交易管理委员会正式提出申请，要求发行自己公司的普通股股票。纽约股票交易所在其会员的压力下，同美国证券交易管理委员会协商后批准了这个申请，其他证券交易公司纷纷效仿以“面向公众”。

许多证券交易经纪行因此变成了证券公司。出现这种局面显然是不可避免的，也是适应现代证券交易行业发展的新趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十八章

证券买卖中的投机

投机是证券买卖行业中无法避免的一部分，也是人们生活中必然会遇到的现象。

人们在日常生活中经常会遇到风险。在这种时候，你可能有几种选择，而在认真考虑了得失之后，你下决心按某种方法去迎接挑战，实际上你已经作出了一个投机性的决定。

一个商人计划以最快的速度从某个城市到另一个城市去推销商品。他面临两个选择，坐飞机去或自己开车去。假设坐飞机只须半个小时，驾驶汽车则需要 5 个小时，显然乘飞机能更快到达。但是天气不好、飞机机械出现临时性故障或其他原因经常导致飞机起飞时间延误。如果他自己驾驶汽车，这些风险可能就要小些，但是他又要面临其他风险，例如交通事故、交通堵塞和汽车故障等。这个商人决定以哪种方法去旅行显然带有投机性。

公司经理必须在两个资历和经验差不多的人中挑选一个担任公司的某个关键职务时，他显然被迫要作出一个投机性决定。

农民种庄稼就更具有投机倾向了。一个农民决定种什么庄稼和种多少时，他是在赌博。他肯定认为自己能通过种植某种庄稼获得利润，但是他在把种子种入地里时根本就不知

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道以后的气候会变得如何，也不知道庄稼收获后的市场行情。

当一个人冒他无法避免的风险时，他就是在投机。当他冒可以避免的风险时，他是在赌博。投机必须包含某种理由或原因，赌博就纯粹是碰运气了。投机者能运用自己的智慧预测他的事业的危险性。赌博者则完全靠运气，他的命运得由一个硬币抛掷后掉下来的正反面决定。

购买任何一种股票或债券，即使是政府债券，都有投机的成份。股票或债券价值下跌的可能性始终是不可避免的，购买者必须冒此风险。当然，你把货币储存在家里也会冒风险，这些钱将来的购买力可能远不如现在。

但是一个购买证券的投资者的购买行为并不完全取决于偶然因素，他也不是在碰运气。一个投资者可以根据各种证券以往的历史记录作出判断，然后再选择购买哪种股票或债券。一个投资者可以选择购买联邦政府债券、市政公债、公司债券或公司的股票。他首先考虑自己可能会遇到的风险和可能会获得的利益，权衡利弊后才会购买。因此在相当程度上他能够估计自已可能要冒多大的风险。

对保守的投资者来说，投资意味着购买国库券、市政公债和信誉良好的公司发行的债券。非常保守的投资者对各种股票都不敢问津，他们认为股票的风险比较大。他们认为购买股票是一种赌博，不能算投资。事实上一些股票已经被证明比债券还可靠，但是观念陈旧的人仍然不敢试一下。

大多数优先股和普通股都是相当稳定和可靠的，现在甚至一些保守的投资者也承认购买股票是证券投资的一种形式了。但是保守的投资者往往只购买著名大公司、银行和连锁商店的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汽车、钢铁、建筑和纺织行业的公司利润波动比较大。经济景气时，这些行业的公司向股东们支付丰厚的股利。经济不景气时，这些公司就削减甚至取消股利。

如果你购买了这种股利呈“周期性波动”的股票，你可以根据其股利的高低判断要冒多大的风险。股利占股票售价的百分比越高，你要冒的风险就越大。股利高的股票需求量就大，需求量大又会推动股票价格上涨，因此股利高的股票往往价格也比较高。如果股票的价格不高，而股利却比较高，其中必然会有一些不利因素使投资者望而生畏。如果你购买这种股票，你必须冒较大的风险。

另外还有数千种股票是属于投机性质的股票。这些股票的信誉等级的范围很广，名列前矛的也许是“具有广阔前景”的公司的股票，这些公司只支付很少的股利或根本就不发放股利，它们是以将来的远景来吸引投资者购买股票的。60年以前的汽车和无线电行业的股票就属于这种类型，近年来电子工业、办公器械、化妆品、计算机、医药和航空等领域内的一些公司也发行这种类型的股票。许多人近年来被这些明显带有投机性质的股票迷住了，一些野心勃勃的投资者甚至愿意出高价购进这类股票。

有些投机性质的证券对公众颇有吸引力，并不是因为发行这些证券的公司具有光明的前途，而是因为这些证券的利息比过去高。有些公司在困难时期可能被迫停止发放股利，但是当这些公司走上正轨以后，它们的证券便会以一种崭新的姿态出现在证券市场上。摆脱了困境的公司必须首先支付债券和优先股的累积利息，并设法为这些证券的持有者提供一些优惠，作为对过去几年里他们的损失的补偿。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最普遍的投机性股票是由新兴工业领域内那些富有进取精神的小公司发行的。这些股票大多在场外交易市场上出售，而且价格低廉。购买这些股票的投资者无法搞清楚这些小公司的经营历史和赢利情况。这些众多的小公司从事的产品开发大多属于很有前途的产业，但是却缺乏资金。购买这类股票的投资者虽然要冒很大的风险，但是一旦这些小公司成功了，他们就能获得巨额利润。因此很多投资者被这类股票吸引住了。众所周知，静电复印机公司、苹果公司和国际商用机器公司就是从这种小公司发展成为举世闻名的大公司的。

另外还有一种投机性质的股票是由正在衰落的企业发行的。这种股票的价值一般很低，每股市场售价仅为 50 美分、1 美元或 2 美元等。如果你想购买这些股票，你可以写信或打电话让你的经纪人为你代办。你如果想多买些这种股票，还可以要求卖方减价出售。有时候购买这种股票的投资人可能会获得高额利润。我们曾经听说，一个购买了石油股票的投资者获得了 1000%的利润。由于石油股票的价格很低，投资者获得高额利润是可能的。但是大多数购买这种股票的投资者最终发现自己一无所获，把钱扔进了水里。

虽然象这类投机性质的投资与购买政府债券这样的稳定投资之间有比较明显的差异，但是这两者之间的区别又经常是模糊的。投机与投资对证券交易本身来说是一回事，只是两者的动机不同而已。

投资者把自己的钱给某一个公司作为资本，他期望能在很长一段时间内获得投资的利息报酬，同时也希望他的股本能不断地增值，也就是说，他希望获得稳定的投资报酬。投机者侧重于短期利益。他对股利没有多大的兴趣，而是企图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过买进卖出股票迅速获得巨额利润。投机者要冒很大的风险，但有时他也能获得丰厚的利润。

另外，根据目前所得税法律的规定，证券投机商的收入中很大一部分可以免缴个人所得税。如果另外一个投资者的收入的组成部分是股利和工资收入，即使他的收入与一个证券投机商的收入相等，实际收入也比证券投机商少，因为他必须缴纳的个人所得税比证券投机商多。

如果一个人把他的钱——风险资本投入到买卖任何种类的财产，包括证券，他必然要冒相当程度的风险。投资在美国的经济发展过程中发挥了极其重要的作用，因此美国国会在近 25 年来通过的各项法案中，一直允许投资收益获得者在税收上享有某种优惠待遇。投资收益又叫资本收益，即指资产的最后出售价高于其购入价的部分，资本收益包括买卖证券获得的利润。

多年来联邦税收法规定，任何人持有证券 6 个月以后出售获得的利润，须缴纳的个人所得税不超过其利润部分的 25%。任何人持有资产的时间超过 6 个月，其出售所得的收益即列为长期资本收益。长期资本收益的个人所得税最高限额是资本收益部分的 25%。资本收益的个人所得税定得相当低，一般只相当于其他收入的个人所得税的一半左右。假设一个人须付 40%的个人收入所得税，这是指工资和其他收入的所得税，他的长期资本收益的个人收入所得税仅为 20%。

近年来，股票的长期资本收益的标准时间规定已延长到了 1 年，1981 年国会通过的经济复原税收法法案也同时规定股票资本收益的个人所得税最高限额降为 20%。

短期资本收益。拥有证券不到 1 年时间就出售获得的利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

润，应同普通的收入在纳税方面一视同仁。获得短期资本收益的投资者应该按照普通的个人所得税标准纳税。

此外，政府还总是向投资者和证券投机者提供特殊的优惠条件。政府允许他们把资本收益同资本损失相互抵销。假设，一个投资者在某1年度内获得了5000美元的资本收益，但同时也遭受了4000美元的资本损失，他就只须付1000美元资本收益的个人所得税。

资本收益个人所得税比一般收入个人所得税低，有利于投资事业的发展。但是证券交易从业人员和一些经济学家认为，目前的税收待遇显然在鼓励人们投资方面做得还不够。他们认为还应该进一步放宽对新兴产业资本或投机资本收益的税收限制。许多人赞成降低新兴产业资本收益的税收，他们认为只有这样做才能鼓励新兴产业的发展。由于长期资本收益的规定时间从6个月延长到了1年，因此许多人认为长期资本收益的税收额还应该进一步降低。

长期资本收益与短期资本收益的税收标准有很大的差别，这显然会影响股票持有者是否出售或什么时候出售股票。因此一个须缴纳其收入50%税收的人一般不会随便抛售他拥有不到1年的股票。如果他在拥有股票不到1年的时间内便出售其股票，他就要付50%的短期资本收益税。如果他等到拥有股票的时间满了1年后再出售，他便只须付20%的长期资本收益所得税了。因此只有在非常特殊的情况下他才会抛售持有时间不满1年的股票。

但是一个投资者过多地考虑税收问题也可能使他的判断带有很大的偏见，在某些情况下则可能铸成大错，给自己带来不可估量的经济损失。许多股票持有者不愿意出售自己拥

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有的股票，因为他们甚至连长期资本收益所得税也不愿意缴纳。他们抱怨自己被“捆绑住了手脚”。也许正在他们埋怨犹豫之际，股票市场出现了价格下跌的局面，他们的利润也随之消失。股票市场的管理人员认为，资本收益税收制度对投资者是个严重的威胁。由于过多地考虑纳税问题，许多投资者坐失良机，失去了可能获得的利润。每年由于这个原因，投资者受到了巨大的经济损失，这笔经济损失比投资者购买投机股票和上当受骗所造成的经济损失的总和还大。一个拥有一批利润是100%的股票的投资者会强烈抱怨长期资本收益所得税，却忘掉了他购买这些股票时也许只期望20%的利润。

如果你的股票能为你带来利润，你应该心安理得地缴纳资本收益所得税。你可以既拥有股票，也获得利息。如果你的运气好，你可以一辈子拥有股票并获得利息。但是你去世后，继承人便会为继承遗产税发愁了。

按照法律规定，你可以用资本收益与资本损失抵销的方法逃避纳锐。资本收益与资本损失抵销后纳税的规定在相当程度上刺激了人们的投机活动。一个拥有资本收益的人往往比普通人更愿意冒风险。如果他失败了，他可以从税收中得到一部分补偿。

资本收益税收制度是股票市场上的一个最大的矛盾，它刺激了投机，因为高收入的投资者能利用这个税收制度来扩大自己的资本积累，同时又阻碍了投机活动。一般的股票购买者，特别是那些对证券交易不熟悉的人，往往不愿意出售自己的股票，他们希望尽量拖延纳税的时间。

令人费解的是，职业证券投机商一般都不投资购买容易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

获得资本收益的热门股票。纽约股票交易所内上市的50—60种热门股票很少有职业证券投机商问津。

因为某个特定的时候，一种股票的价格往往代表了大多数投资者的共识。职业证券投机商则喜欢避开大多数人的共同判断，设法出奇制胜。

一个职业证券投机商可能会详细而透彻地研究某公司发行的股票，在分析研究的基础上也许会形成与常人不同的见解。他也许比公众更了解这家公司的股票的真正价值，相信这种股票的价值不久就会在市场上体现出来，因此买下一批这种股票，伺机抛出赚取巨额差价。

另外，一个职业证券投机商也许认为自己比一般人更了解证券市场的行情。他认为自己有能力预测什么时候股票价格会在多头市场上上涨，什么时候股票价格会在空头市场上下跌。多头市场是指市场主要趋势是价格上涨，买进者远超出卖出者；空头市场则指市场主要趋势是价格下跌，卖出者远超过买进者。如果这个职业证券投机商的判断正确，他便毫不犹豫地购进或抛出股票谋取暴利。

假设一个职业证券投机商投机成功，利润扩大了，他可能利用多种证券交易技术来保护自己的利益。

他可能会以存在经纪人帐上的保证金购买证券，以购买的证券作抵押，由经纪人贷给证券的价款，他以这种方法继续购进呈上涨趋势的证券，然后再抛出，使其资本收益进一步扩大。

他可能会购买某种股票的销售权，同发行这种股票的公司签订合同，包销一定数量的股票，集代理人、销售监督和经理等头衔于一身。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他也许会使用卖空的方法，即他在证券交易所卖出的证券超过他实有的数量，随后再设法补上差额部分。

他也许会买下交易特权。

值得提醒读者的是，只要合理地运用这些证券交易方法，不仅符合法律程序的规定，而且还能促进证券交易市场的流动性，使市场更快地恢复正常。普通投资者通常不愿意象职业证券投机商那样冒风险，因为他们不会运用这些证券交易方法。

人们也不时听说某个职业证券投机商蚀了本，或者某个证券投机商用不正当的手段发了大财。很多人会说，应该制定法律来约束这些职业证券投机商发大财。1905 年，美国最高法院院长温德尔·霍尔姆斯曾对这类批评作出了回答，他说："投机是社会调节机制必需的一环。……投机的价值是众所周知的，投机是躲避或减轻灾难的一种手段，也是使商品价格达到竞争中平衡的方法。投机者能在市场缺乏供应时为人们提供商品，还能在缺乏资金的风险产业方面投资，推动科学技术的进步。毫无疑问，投机是强者的事业，弱者在从事投机事业的过程中往往会破产。但是法律和法庭只能对此持谨慎的态度，因为一个复杂的社会的进化需要投机者。……"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十九章
怎样用保证金帐户买卖证券

如果一个证券购买者向一个证券交易经纪人担保了自己的经济责任，并开立了一个保证金帐户，他便可以凭保证金购买在证券交易所里上市的任何一种股票，也可以在场外交易市场上购买经联邦储备委员会批准、凭保证金便可购买的任何一种股票。证券购买者可以以比实际价值低的保证金购买股票和债券，但是究竟低多少则取决于各种有关规定中的具体条款了。

纽约股票交易所规定，购买在该交易所上市股票的预付定金至少是2000美元，或者同上市股票的价格相等。预付定金必须以现金支付。如果不按规定付定金，任何人都不能用保证金帐户在纽约股票交易所买股票。

有时，纽约股票交易所的管理人员可能会对某种股票的价格突然出现波动，或这种股票的交易额出现不正常状态感到不安。遇到这种情况，交易所的管理人员可以在向董事会汇报后立即提高预付定金的金额。纽约股票交易所还可以立即禁止用保证金帐户购买某种价格波动厉害的股票，实际上这个交易所也是经常这样做的。尤其是在投机买卖股票高潮时，纽约股票交易所常常采取一些十分严厉的措施。

各证券交易所都对用保证金购买证券有严格的限制，经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纪人对用保证金购买证券也有特殊的要求。例如，一些经纪人不允许顾客用保证金购买每股价值5美元以下的股票，另外一些经纪人则要求顾客付高额定金。

美国国会授权联邦储备委员会制定有关用保证金购买证券的具体法规，以及最低限额的保证金数字与所购买的证券价值的比率。自从1934年以来，联邦储备委员会已经具体规定了保证金必须占所购买的证券价值的百分比，但是这个百分比一直处于变化之中。这个百分比的决定取决于贷款的可能性、联邦储备委员会对通货膨胀的担忧程度、和用开立保证金账户购买的证券的数量和价值等因素。

美国联邦储备委员会确定过的最低比率是40%，即保证金金额必须占所购买的证券价值的40%。这个百分比一直延续了8年，从1937年到1945年。最高的百分比是100%，从1946年1月到1947年2月美国联邦储备委员会禁止任何人以开立保证金帐户的形式购买证券为止。

在市场主要趋势是价格上涨，买进者远超出卖出者时，联邦储备委员会便会提高保证金与证券价值的百分比，制止交易过量的势头，使投机热潮冷下来。相反，如果市场主要趋势是价格下跌，卖出者远超过买进者时，联邦储备委员会就会降低这个百分比，刺激人们买进证券。

下面我们简单地解释一下用保证金帐户购买证券的情况。假设联邦储备委员会规定的保证金与所购买证券价值的百分比是50%，这就意味着你可以用5000美元购买价值10000美元的股票，你的经纪人可以贷给你另外的5000美元。经纪人货款给你购买股票，必然会要求你支付利息，利率取决于当时银行贷款利率的多寡，因为经纪人通常是向银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行借贷买卖证券的贷款。一般经纪人要求顾客支付的利息要比银行贷款的利息高 0.5%到 1%，有些时候还要高一些。

由于近年来银行利率比较高，其贷款利率也一直持续不下，经纪人可能担心自己因贷款给顾客购买股票而有放高利贷之嫌。美国各州有关高利贷的法律条文规定有所不同。有些州规定经纪人贷款给顾客购买股票，不属于放高利贷的范围，有些州则没有这个规定。由于美国最高法院没有作出明确的规定，各州仍然按照地方法律判定经纪人是否犯有放高利贷罪。这种案子很多，各州的处理情况各不相同。

如果你认为向银行借款购买股票比向经纪人借款更实惠，那么，你应该打消这个念头。因为银行是不能贷款给个人购买股票的，只有经纪人可以这样做。也许你可以以高利贷的形式从一些不守法的银行借到你所需要的 90%的货款，为此你每月至少要多付 1%到 2%的利息，而且为你安排购买股票的经纪人可以向美国证券交易管理委员会举报，你会为此付出沉重的代价。

一个经纪人向银行借款，然后贷款给你去用保证金购买股票。他必须把一些证券作为抵押才能向银行借款，作抵押的证券也许正是你用保证金帐户购买的股票。当你开立一个保证金帐户时，你必须同你的经纪人达成协议，把你用保证金购得的证券作为抵押品放在他那里。一旦你需要向他借钱购买证券时，他便可以把你的证券作为抵押品向银行借贷你所需要的款项，并及时地执行你的指令。

如果你用保证金购买了价值 10000 美元的股票，经纪人的佣金是按照购买 10000 美元的证券计算的，但你拥有获得全部股利的权利。光这一点就足以吸引一些投资者试一下用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保证金购买股票了。特别是在股利丰厚，保证金与股票价值的百分比较低的时候，投资者就更乐于一试了。

实际上大多数用保证金购买证券的顾客的兴趣不是较高的股票利息，他们期望获得的是投机利息，即买进卖出证券后获得的巨额差价。用保证金购买证券后再伺机高价出售是投机者的主要手段之一。

假设，一个人用 5000 美元的保证金购买每股股价为 50 美元的某种股票，他认定这种股票的价格会上涨。按照保证金占购买股票总值的 50%的规则，他能用 5000 美元购买 200 股这种股票，而不是 100 股。如果这种股票的价格每股上涨了 5 个点，他就赚了 1000 美元而不是 500 美元，获得的利润便是 20%而不是 10%。

但是，假设这种股票的价格下跌了，情况就完全不同了。

用保证金购买了股票的投资者也许会收到经纪人寄来的补交保证金通知，补交保证金通知是指由于价格变化，交易者将所受的损失从保证金中抵扣，致使保证金低于规定的下限时，给投资者发出的补交保证金差额的通知。如果投资者没有能力补交保证金，经纪人有权出售他的证券以补足保证金的差额。经纪人这样做一般不会遇到什么困难，因为用保证金购买的证券都存放在经纪人那里。

那么，投资者须缴纳的保证金差额是多少呢？这完全取决于纽约股票交易所制定的有关规定和具体经纪人的要求，联邦储备委员会在购买股票后便不再干预善后事务了。如果一个投资者按照联邦储备委员会的规定缴纳了 50%的保证金购买了某种股票，联邦储备委员会绝不会再要求他补缴保证金，即使该委员会后来把规定的百分比提高到了 70%也不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会要求他补缴一分钱。

但是，根据纽约股票交易所制定的规则，如果用保证金购买股票的顾客出售其股票并归还经纪人贷款后，其剩余的资金不足当时股票就市价值的25%，经纪人应要求顾客补缴保证金。

假设，一个靠保证金购买股票的顾客购买了100股每股价值60美元的股票，当时联邦储备委员会规定的保证金与股票价值的百分比是50%，他需要向经纪人借3000美元，自己出3000美元。现在假设每股这种股票的价格跌到40美元。假如他现在出售这100股股票，他能得到4000美元。他归还了3000美元的贷款后只剩下1000美元，这个数字刚好是当时就市股票价值（4000美元）的25%。

如果这种股票跌至每股40美元以下，经纪人就会要求这位顾客补缴保证金，直至达到当时就市股票价值的25%。实际上，在这种情况下经纪人往往要求顾客补缴更多的保证金，因为，如果股票价格进一步下跌，他就可以不必麻烦自己再次催促顾客补缴保证金了。

如果顾客以50%的预定金额购买股票，上面已经提到了每股股票的价格可能从60美元下降到40美元，他所购买的股票的价值便减少了整整三分之一。假如联邦储备委员会最初规定的保证金必须达到购买股票总价值的75%而不是50%，即使股票的价值减少了三分之二，顾客也不必再补缴保证金。下面简单叙述一下这个情况。一位顾客用保证金购买了100股每股价格为60美元的股票，他所支付的保证金占全部股票价值的75%，即4500美元。他只向他的经纪人借了1500美元。如果这种股票每股价格跌至20美元，他所拥有的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

100股股票仍然值2000美元。如果他此时抛售这批股票，他完全有能力归还1500美元的借款，还剩余500美元。这个数字就是当时股票就市价格的25%，因此这位顾客可以不必补缴保证金。

以上所列举的例子仅说明了顾客用保证金购买一种股票时可能会出现的情况。实际上大多数开立了保证金帐户的顾客都购买了许多种股票。经纪人必须精确地计算这些顾客的经济支付能力后，才能允许他们用保证金帐户购买许多种股票。如果一个顾客购买的某种股票的价格下跌得很厉害，已经低于有关补缴保证金的边际规定，但是他的保证金帐户上的其他股票的价值盈余能足以抵销这笔须补缴的金额，经纪人此时可以不向顾客发出补缴保证金通知书。总之，经纪人会全面考虑顾客保证金帐户上的平衡问题，即各种股票的亏损和盈余。如果顾客开立的保证金帐户上总亏损大于总盈余，经纪人便会毫不犹豫地发出补缴保证金通知书，直到亏损和盈余能保持平衡。

由于现代信息处理技术和计算机在证券交易领域内的广泛应用，现在经纪人在股票价格迅速下跌的时期能很快计算出每个顾客开立的保证金帐户上的证券亏损和盈余的情况。另外，每周进行的保证金帐户结算制度也起到了保护经纪人的作用。

有些时候，顾客在收到补缴保证金通知书后，可以不用现金付款，他可以把能被接受的证券作为抵押品给经纪人。

用保证金购买股票的顾客在一般情况下可以被允许在保证金帐户上用一种股票替换另一种股票。但是如果他购买的股票的价格高于他售出的股票，他就必须向经纪人缴纳这两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种股票之间的差额的额定保证金。

反之，如果顾客出售股票的价值高于买进股票的价值，而且他的帐户又是无限制保证金帐户，他就可以从帐户中取出超过联邦储备委员会规定的额定保证金金额的部分。如果他的帐户是受限制保证金帐户（其保证金金额低于联邦储备委员会目前规定的额定保证金金额），他可以从帐户上至少取出30%左右的买卖差额。

联邦储备委员会规定的缴纳额定保证金金额的严格措施和各交易所制定的具体交易规则，保证了用保证金购买证券活动的正常进行。除了在股票市场上价格出现剧烈变动的时期以外，经纪人很少向顾客发出补缴保证金通知书。在股票价格剧烈下跌时，用保证金购买了股票的顾客会感到面临巨大的压力，被迫蚀本出售这些股票而去补缴保证金。因此，用保证金购买股票的顾客应该具有十分良好的信息渠道和判断能力，而且在灾难性的打击下能够从容不迫地应付危机。如果你只有一些稀少而可贵的财产，你就应该避免用保证金购买股票。

凭保证金进行的证券交易中还有一些限制是值得注意的。股票交易所的工作人员发现一些顾客凭保证金在同一个交易日内多次买进卖出某种股票时，可以停止他们用保证金作交易，并通知经纪人立即检查他们的顾客的帐上是否有足够的资金支付最高额定保证金，而不是等到交易日结束时才结算。

美国证券交易管理委员会、联邦储备委员会和各交易所共同努力管理凭保证金进行的证券交易，不仅使经纪人发出的补缴保证金通知比 1929 年股票市场大崩溃时期大幅度地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

减少了，而且也使凭保证金进行的股票交易在整个证券交易中的比例大幅度地降低了。据估计，凭保证金购买股票的顾客在 1929 年时占全部股票交易顾客的 40%，而且他们支付的买卖股票佣金也是经纪人收入的主要来源。1929 年以后凭保证金进行股票交易的顾客变得越来越少了，但是他们买卖股票的数额却增大了。有些大投机商在股票价格上涨时利用保证金帐上的新增资产净值购买更多的股票，而不必增加现金投资。只要价格不断上涨，投机商就可以用开始时拥有的少量现金投资，使其持有的股票象金字塔那样积累起来。

什么是金字塔式积累呢？假设一个顾客购买了 200 股每股价值 50 美元的股票，根据 20 年代相当宽松的额定保证金规定，他也许只须付 2000 美元的保证金便可购买价值 10000 美元的股票。如果他是享受最优惠条件的顾客，甚至可以付得更少些。

现在假设这种股票每股的价格上升到了 75 美元，他所拥有的 200 股股票便价值 15000 美元了。如果他以这个价格出售了股票并归还了经纪人 8000 美元的贷款，他还有 7000 美元盈余。根据额定保证金为 20%的规则，他可以用 7000 美元的净利润购进价值 35000 美元的股票。实际上他本人根本就不必办理任何买卖股票的手续，只须下达买卖指令就行了，一切都由经纪人代劳。经纪人承认他的资产增长，也接受他的净利润作为抵押担保品来购买别的股票。

从这个例子我们可以看到，一个顾客用 2000 美元的保证金获得了价值 35000 美元的股票拥有权，这要归功于最初他购买的 200 股股票价格上涨了 50%。如果他的运气一直很好，他的资产便会以金字塔式的积累方式不断增长，拥有的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利润在将来可能会变成数十万美元，一百万美元，甚至上千万美元。

许多证券投机商在 20 年代凭保证金进行股票交易发了大财。但是 1929 年股票价格暴跌，许多证券投机商接到了补缴保证金通知书，他们被迫低价出售股票后补缴保证金，许多投机商因此而破产。

根据联邦储备委员会制定的规则，凭保证金进行证券交易，获得利润后再投资，达到金字塔式的积累，这种做法是合法的。但是当额定保证金与股票价值的百分比达到 50%、70%或者 90%，而不是 20%时，凭保证金买卖股票迅速积累资金的可能性便大大地减小了。只有投机性质的股票价格大幅度上升，才可能使投资者的净利润迅速增值，因此现在的证券投机商往往热衷于购买投机股票。

目前凭保证金进行的股票交易额只占纽约股票交易所股票交易总额的 10%到 15%。但是凭保证金买卖股票的顾客往往是大投资者，他们一次买卖股票的数额相当可观，因此他们支付的佣金约占经纪人总佣金收入的 30%到 40%。保证金帐户是严格受法律保护的，但是有关用保证金买卖证券的规则也是十分严格的。象 1929 年发生的股票市场崩溃的现象已不太可能再次出现了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十章
卖空是怎么回事

当一个投资者在经纪人那里开立了一个保证金帐户时，经纪人往往会要求他签订一个协议，授权经纪人可以把用保证金买来的证券转借给他人。这个协议使其他顾客有可能在证券交易所卖出超过他们实有数量的证券，这就叫做卖空。

这种证券卖空交易在纽约股票交易所的所有交易中一般只占6%到8%，它比任何一种其他交易方法更使公众感兴趣，但也是公众误解最严重的交易方法。

卖空实际上就是正常的市场交易的反面。卖空同一般的交易行为有一个显著的差异。一般投资者首先买进股票，然后再出售股票。卖空者则先出售他借来的股票，然后再以便宜的价格买进股票偿还债务。

你认为股票的价格会上涨，因此你购买股票，这样做是合法的。你认为股票的价格会下跌，因此你出售股票，这样做显然也同样合法。为什么你不能利用这两种情况来赚取一些利润呢？证券投机商估计证券有跌价趋势时，先出售借来的证券，待跌价后再买进，借以获利。这种交易行为在公众中颇有争议。人们估计证券、商品有涨价趋势时，先买进期货或证券，企图于涨价后售出，借以牟利，这叫买空。买空被认为是彻底的自由市场经济中的交易行为，而且是其中的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重要一环。卖空自然也是自由市场交易中的必然现象。

大多数人不顾这个逻辑推理是否站得住脚，坚持认为出售自己没有的东西是不道德的。

如果你预订了一年的杂志，杂志出版商的行为便也有卖空之嫌了。

如果一个农民同一个商人签订协议出售他的全部谷物，而此时他的谷物还在地里没有成熟，这个农民的交易行为也就与卖空颇类似了。

杂志出版商和农民显然都在自己还没有拥有实物时便应允出售商品了，卖空者所做的事同他们所做的类似。

另外，卖空者实际上也不是出售他所没有的东西。证券卖空者必须借来股票后才能出售，他也必须归还所借的股票，或设法购进股票补空。所谓补空是指在证券交易所里以买进证券冲抵原先卖出的证券。当然卖空者肯定指望能以比他售出时低的价格买进补空，以便牟利。

卖空者能从哪里借到他所需要的股票呢？他能从他的经纪人那里借到股票。

经纪人借给卖空者的股票来自哪里呢？一般来说，这些股票来自其他开立了保证金帐户的顾客，这些顾客通常在开立保证金帐户时同经纪人签订了可以由经纪人转借股票的协议。如果一位顾客向经纪人借某种股票，经纪人的全部顾客的保证金帐户上没有这种股票，他可以向另一位经纪人借一些这种股票，也可以向专业股票商借。但是经纪人不能向开立一般现金帐户的顾客借股票，除非经纪人能同这些顾客达成特殊的协议。

为什么经纪人之间要互相转借股票呢？因为借股票的经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纪人会付给另一个经纪人一笔报酬。借股票的经纪人负责卖空者的证券买卖，他有责任补空。有些时候，某种股票在市场上很紧俏，经纪人发现很难借到这种股票时，他甚至愿意付佣金借这种股票。显然这笔佣金开支最终是由卖空者承担的。如果某种股票的价格呈上升状态，出借一方的经纪人会要求借方经纪人支付更多的借贷费用。如果某种股票的价格跌落了，借方经纪人便会要求出借一方的代理人归还一部分借贷费用。有时，出借一方经纪人会拒绝这个要求，而让借方经纪人归还股票。如果借方经纪人没法从别处搞到这批股票，他就会被迫从卖空者手里索还这批股票，结束这桩买卖。

卖空者必须象用保证金购买股票的投资者一样，在证券交易规则的约束下进行股票交易。如果联邦储备委员会规定的额定保证金金额是50%，卖空者借贷和出售股票也要按照市场价格的50%付钱或收款。纽约股票交易所规定，最低额定保证金金额是2000美元。

假设一个投资者卖空了100股每股价值60美元的某种股票。如果当时联邦储备委员会规定的额定保证金是股票价值的50%，这位投资者必须投入3000美元的现金。如果这种股票的价格跌至50美元一股，他便可以立即补空，他每股可以赚10美元，总共获利1000美元。卖空者须支出的经纪人佣金和纳税都比较少，大部分利润都能归入自己的腰包。

但是，也许当这种股票每股价格降至50美元时，他认为股票的价格还会继续下跌，可以等待时机成熟了再购买股票补空。如果股票价格确实又下跌了，他就可以赚取更多的利润。他肯定不会愿意失掉他已经获得的利润，因此他可能会为了保住既得利益而向经纪人发出一个阻止性指令。万一股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票价格上涨，经纪人可以在每股价格涨至 52 美元时购入股票补空。

如果他以每股 52 美元的价格购入股票补空，他仍然可以获得 800 美元的利润，支付经纪人佣金和纳税后便属于他的净利润了。另外在他卖空期间如果适逢发放股利，他还能获得股利收入。

使用保证金帐户购买股票与使用保证金帐户卖空之间有一个重要的区别。纽约股票交易所规定，使用保证金帐户购买股票者，须以现金或抵押证券的形式缴纳占股票价值 25%的最低额定保证金。但是，如果一个顾客使用保证金帐户卖空，他就必须缴纳占股票价值 30%的最低额定保证金，或者按每股 5 美元缴纳。至于采取哪种方式则取决于哪样对交易所更有利。如果每股股票的售价低于 5 美元，最低额定保证金就是股票市场价格的 100%了。

假设一个顾客卖空了 100 股每股价值 60 美元的股票。如果原始保证金是 50%，他必须提供 3000 美元的保证金。现在假设这种股票的价格没有下跌而是涨到了每股 70 美元，这就意味着他欠下了 1000 美元的债务。如果此时他抛售这批股票，他的保证金帐户上便只剩下 2000 美元（3000 美元减去 1000 美元），这笔钱比 30%的现行股票价值稍微低一些。在这种情况下如果他不愿意出售股票，也不心甘情愿接受亏损的现实，他就必须补缴 100 美元的保证金。如果股票价格在他补缴了保证金以后下跌了，他就可能扭亏为赢。但是如果股票价格继续上涨，他就会接到交易所发出的补缴保证金通知书。他只有两条路可走，补缴保证金，或从交易所的赌博中退出来而失去赌本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些时候人们可以利用卖空的策略来保护某种股票的利润，但是使用这种策略必须十分谨慎。假设你在 8 月份购买了 100 股某种股票，第二年 7 月每股这种股票的价格上涨了 20 美元。如果你在此时出售这批股票，你可以获得 2000 美元的利润。但是你必须付短期资本收益个人所得税，因为你持有股票的时间还不到一年。短期资本收益税的收税比率与一般收入所得税一样，投资者的收益在税收方面不能获得优惠待遇。如果你属于须纳 50%个人所得税阶层的人，你就要付 1000 美元的税。因此你希望能再持有一个月这种股票，然后再出售。这样你便能享受长期资本收益所得税的待遇了。

但是，你很可能担心在等待的一个月内出现这种股票市场价格下跌的局面。如果股票价格猛烈下跌，2000 美元的利润会损失贻尽。你肯定不愿意发生这种事。你希望这种股票的价格继续上涨，你就能获得更多的利润。为了避免丧失 2000 美元利润的风险，你可以在 7 月份卖空这 100 股股票。由于你实际上拥有这些股票，你的处境是安全的。如果这种股票的价格在你卖空后继续上涨，作为卖出期货合同的一方，你损失了一部分利润，但是作为买进期货合同的一方你又赚回了这部分利润。如果在你卖空了这批股票后，这种股票的价格出现了下跌的局面。作为卖方，你赚了一部分钱。但是作为买方，你损失了这部分钱。你的资本收益和资本损失互相抵销。

当你处于这种不赚不亏的状态时，你并没有改变你的纳税地位，只是在设法推迟纳税，最终改变缴纳短期资本收益个人所得税的处境。卖空这些股票将使你支付额外的经纪人佣金、卖空税。值得注意的是，联邦税收法规定，持有股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者不能在购买股票后第二年便为了逃避和改变税收而卖空股票，卖空只能在购买股票后的第三年后才能进行。

另外一种卖空手法叫做以保险箱作抵押的卖空。这是一种证券持有者在处于多头地位时的临时卖空行为，其目的是掩饰其真实地位，这是出于纳税考虑。如果一个开立了保证金帐户的顾客的帐面上实有现金和证券的价值与卖空证券的价值持平，他便处于一种非常安全的地位。无论证券交易市场的形势怎样发展，他都不会有什么损失。在这种情况下他凭保证金帐户购买股票时的额定保证金便从30%降到10%。

卖空行为在证券交易活动中显然是合法的，但是谁也无法否认这样一个事实，经常有人利用卖空行为搞非法的牟利活动。这些非法的卖空证券的活动导致很多人要求修改法律，禁止卖空证券的活动。自从350年前荷兰东印度公司发行股票以来，卖空行为便在证券交易的历史上留下了不光彩的一页，在纽约股票交易所的交易史上卖空行为中的丑闻更是屡见不鲜。特别是在十九世纪，一些证券交易商利用卖空行为设置骗局，垄断股票市场的价格，使人们对卖空行为望而生畏。

个别证券投机商或一伙证券投机商勾结起来彻底控制了某种股票。如果有人卖空了这种股票，就必须找到这伙人才能买到股票补空，他必须完全满足垄断了这种股票的投机商的要求后才能购入补空。一些证券投机商用这种手段垄断市场牟取巨额利润。

纽约市过去曾有一家叫做哈莱姆的地下铁道公司，这家公司拥有的地铁一直从哈莱姆区延伸到曼哈顿区。德鲁先生是哈莱姆地下铁道公司的大股东并实际控制了这家公司，随

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着哈莱姆公司的发展，他也获得了相当可观的利润。德鲁先生并没有因此而满足，他还想赚更多的钱。他与纽约市议会里的人串通一气，放出风声说市行政当局将收回哈莱姆地下铁道公司经营从哈莱姆区到曼哈顿区的营运特权。他在传播这个坏消息的同时卖空了他的股票。

德鲁成功地使哈莱姆地下铁道公司的股票价格跌落了。德鲁和纽约市议会里他的同伙在这次臭名昭著的卖空活动中卖空的股票远远超出他们实际拥有的股票，甚至超过了全部实际存在的股票。一个叫做范德比尔特的人是哈莱姆地铁公司的大股东，他在德鲁等人大肆卖空这种股票时冷静地收购了一批股票。当德鲁和他的同伙发现，要补空就非找范德比尔特不可时，范德比尔特提出的条件极为苛刻，逼迫这伙卖空者就范。因为德鲁等人面临的选择只有两种，接受范德比尔特的苛刻条件或是坐牢。他们被迫选择了前者。范德比尔特创造了证券交易史上囤积居奇，垄断某种股票价格，迫使卖空者出让巨额利润的先例。

一些证券交易商建立一种叫做“科奈尔”的组织。“科奈尔”意即“垄断市场联合”，是一种囤积居奇的参加短期价格协定的垄断组织。买空卖空是他们最拿手的游戏，他们通过买空卖空垄断市场价格，或抬高某种股票的价格，或使某种股票的价格下跌，从中赚取巨额投机利润。

“科奈尔”组织的成员在买空卖空活动中很少拿他们自己的资本来冒风险。他们惯用的手法是虚卖，刺激公众对某种股票产生浓厚的兴趣。虚卖就是制造某种股票买卖兴旺和股票价格呈上升状态的假象，一手卖出一手买进相同或类似的股票。这些证券投机商往往非常机敏地制造了市场气氛后便

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖空某种股票，待股票价格下跌后再买进补空，牟取暴利。现在美国证券交易管理委员会已经宣布虚卖为非法证券交易行为，禁止证券交易商人使用这种手段做证券生意。

为了防止有人利用卖空钻空子，美国证券交易管理委员会制定了有关卖空活动的规则。1938年美国证券交易管理委员会宣布，卖空某种股票的行为只能在这种股票的价格呈上升态势时才能发生，但对价格上升多少时才能卖空则没有具体规定。这意味着股价上升的幅度是无关紧要的，只要稍稍有一点上升人们便可以卖空。

这个规则基本上是这样执行的。如果一个顾客发出卖空的指令，当这个指令传到交易场上时，该指令必须符合卖空的规定才能被执行。即要卖空的股票的价格必须比以前高一些，场内经纪人才能执行这个指令。如果上一轮这种股票的售价为每股50美元，现在的售价必须是每股50⅛美元或更高，场内经纪人才能执行这个卖空指令。所以这个规则又被称为⅛点规则。

这个规则有一个例外。如果现在每股售价仍是50美元，但是上一轮这种股票的价格上升了一些，那么经纪人可以执行卖空的指令。这是在股价相等时被允许卖空的一个例外情况。

1975年6月美国证券交易管理委员会试图取消这个例外，并把卖空规则应用到场外证券交易中去。各交易所为了维持股票市场的拍卖原则而向美国证券交易管理委员会施加了压力，要求放松控制。1976年4月30日美国证券交易管理委员会作了让步，授权股票交易所决定是否能在某种股票几轮售价相同的情况下卖空。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在大多数卖空活动都是由证券交易专家来从事的，他们大多是纽约股票交易所的会员。这些证券交易专家在纽约股票交易所内卖空的股票额约占卖空股票总额的55%到60%。为了维持股票市场的稳定性和连续性，这些证券交易专家有责任用卖空的手段来平衡某些股票的就市价格。假设，一个经纪人想为他的顾客执行购买某种股票的指令，但他却没法找到提供这种股票的经纪人，除非他按黑市价格购买这种股票。这位经纪人在这种情况下便会找股票交易所的证券交易专家帮忙。这位专家往往是负责这种股票买卖工作的交易所会员。为了保持这种股票交易的正常进行，他有责任向这位经纪人提供价格比较合理的股票。如果他手头上也没有这种股票，他便被迫卖空。

场内注册证券交易商经常为自身的利益卖空。他们做卖空生意并不是因为他们了解证券交易的内幕，而是因为他们对顾客买涨不买落的心态表于不满的一种玩世不恭的表现。场内注册证券交易商经常变换自己的身份，一会儿以买方的身份买进某种股票，一会儿又以卖方的身份卖出某种股票，从中赚取一些薄利。即便是只有微薄利润的生意，他们也乐于去做。因为他们是纽约股票交易所的会员，不必向经纪人支付佣金。场内注册交易商的频繁交易活动受到纽约股票交易所的严密监视。一旦他们中有人被发现有违反交易所规则的行为，就会立即被取消场内注册交易人的资格。

卖空行为受到美国证券交易管理委员会的严格限制，但是它仍然是一种重要的证券交易手段。据纽约股票交易所统计，卖空者出售股票与补进股票的总额每年递增。

卖空者出售股票与补进股票的差额大时，往往股票行情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看涨。这种情况看起来似乎是矛盾的，实际上却不然。因为在卖空者出售股票与补进股票的差额增大时，顾客购买股票的数额同时也在增加。最终每一个卖空者都需补进他卖空的股票。因此卖空者出售股票与补进股票的差额被视为即将来临的购买指令的缓冲，有助于维持股票市场的正常运行。

公众总是希望证券市场上股票价格看涨，大多数投资者也正是按照这种逻辑进行证券交易的，而卖空者则恰好相反。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十一章
股票选择权交易

除了使用利用保证金帐户购买股票和卖空的策略以外，证券交易投机者还可以使用另一种市场策略——股票选择权交易。近年来股票选择权交易正方兴未艾，许多投资者对这种策略怀有浓厚的兴趣。

如果你认为某种股票在今后的 3 个月内价格会上涨，你可以买进这种股票的选择权。投资者支付了一定费用后，就取得了一种可按已定价格买卖一定数量的某种股票的权利，股票的价格不受任何市场涨落因素的影响，有效期一般是 3 个月。是否使用这个权利则完全取决于你的抉择。如果股票价格上涨的部分高于你购买股票选择权的费用，你行使选择权购买股票后售出显然能获利。你也可以出售选择权获利，出售选择权必须在选择权到期以前进行。

假设，钓鱼竿生产有限公司在 8 月份出售的股票每股价格是 50 美元，你购买了这种股票的选择权，有效期为 3 个月。你可以在 3 个月内的任何一个交易日以每股 50 美元的价格购买这种股票。

购买选择权需要多少钱呢？

这取决于各种因素。股票选择权交易又称契约交易。在美国，对契约交易的股票价格和期限通常有一定的标准，一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

般短期的契约期限为 30 天，长期的期限为 90 天。30 天的买入契约规定的股票价格，一般高于市场现价 1 至 2 美元；30 天的卖出契约所规定的价格要比股票现价低 1 至 2 美元。假设当股票价格为 40 美元时，30 天的买入契约很可能定在 41.5 美元；而卖出契约则常定为 38.5 美元。如果投资者购买为期 30 天的数量为 100 股的买入契约，通常要支付 137.5 美元，折成每一股份的契约成本为 1.375 美元。这时每股计价应为 42.875 美元（41.5+1.375）。假如，当投资者购入后，在契约到期的时候，市场股价为 42 美元一股，投资者乃可实施选择权，购入 100 股股票，其价格按原订的 42.875 美元一股计算。购买长期的买入或卖出契约要支付较高的费用。例如，购买为期 3 个月的数量为 100 股的买入契约，假设每股现价为 50 美元，购买选择权的成本大约是 500 美元，另外购买者还要支付佣金 25 美元。如果这种股票在 3 个月内没有从每股售价 50 美元上升到 55 美元，你就会蚀本。如果每股售价从 50 美元上升到了 55 美元以上，超出部分便是购买了选择权的投资者的利润。购买 100 股股票的选择权的契约费用一般高达 300—700 美元。但契约内规定的股票价格一般以签约时的市场价格为准。另外，高价股票比低价股票的契约费用高，股价波动大的股票比价格较稳定的股票的契约费用高。

有的投资者经常购买同一种股票的买入与卖出契约。这样做是因为，在契约有效期内无论股市是看涨还是看跌，投资者都可能获利。特别是购买长期双重契约的投资者，可能在实施买入与卖出的交易中都有获利的机会。例如，在市场股价急剧上涨时，他可买入而获利；上涨后市场股价又突然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌，他又可以卖出而获得利润。

假设你购买了3个月100股某种股票的选择权，当时每股市场价为50美元，你付出的契约成本是500美元，另外还支付了25美元的佣金。3个月内这种股票每股市场售价上升到了60美元，你便可以以出售契约的方式获得475美元的利润。这样你就用525美元的投资获得了475美元的净利。

投资者购买买入契约，在契约的有效期内，他可以根据市场价格的高低决定是否买入股票。当股价上涨有利可图时，他可让经纪人购进规定数量的股票，实施买入契约，取得一定的利润。反过来，如果股市下跌，他可以不实施买入契约，这样他只损失了购买契约的投资成本，绝不会损失更多的钱了。

这一点使股票交易选择权对许多投资者有很大的吸引力。如果你购买了选择权契约，你可能会遇到的最大损失仅仅是购买契约的成本，而获利的前景却是没有限制的。你只须投资500美元，便可能获得40%、100%甚至更多的利润。

一般说来，选择权契约的价值随股价的涨落而升降，但也有例外。股票选择权交易通常是在股票交易市场上进行的，股票选择权交易者也许与股票交易者在对某种股票的前途的看法上有不同意见。作为一般规律，如果选择权契约的售价低于平价，购买选择权契约的投资者大致能达到收支相抵，在这种情况下股票价格一般不会波动太大。但是如果选择权契约的售价达到了平价的水平，股票价格很可能会出现上下波动。

如果你的选择权契约能为你带来利润，你就可以在选择权交易市场上出售你的契约。但它不同于一般的期货交易，它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并非实物，而只是一种权利转移，你可以通过转让权利获得利润。

有些时候选择权契约在到期时也不能给你带来利润。如果你喜欢这种股票，你可以按照契约规定的价格买下股票，减少一些损失。假设你支付了 525 美元购买了某公司发行的 100 股股票的选择权契约，当时这种股票的市场价为每股 50 美元。在选择权契约快到期时，每股股票的市场价上升到了 53 美元。你使用选择权购买了这批股票，总共花了 5525 美元。这批股票的总价值为 5300 美元，你行使选择权损失了 225 美元。如果你放弃选择权，你就会损失 525 美元的购买契约的成本。因此前者的损失比后者要小一些。

股票选择权交易并不是什么新鲜事物，很久以来，人们一直在场外证券交易市场上买卖选择权契约。股票选择权契约分为两种内容不同的类型：购买权和出售权。出售权指契约持有人拥有在指定时期内按约定价格卖出一定数量股票的权利。在场外证券交易市场上，购买和出售选择权交易都很兴旺。

1973 年 4 月，芝加哥选择权交易所正式成立，使这种交易的规模继续扩大。随后美国股票交易所、费城股票交易所和太平洋股票交易所也先后开设了选择权交易业务。从此，这种交易的情况有了根本改善，契约合同的内容规定也更加严格，标准趋于统一。芝加哥选择权交易所的成立，开辟了正式的有序的选择权交易的先河，吸引了无数的投资者。1977 年，每天的平均成交额高达 980 万股，1978 年 4 月 17 日，成交额竟超过了 4000 万股，可见生意之兴隆。

在各交易所里买卖的选择权契约的期限有 3 种：3 个月、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6个月和9个月。其中3个月期限的契约最常见，收费标准也比较统一。以3个月期限的选择权契约为例，如果股价在100美元以下，每股选择权的契约成本大约是5美元。如果股价在100美元以上，选择权契约成本大约是10美元左右。如果你购买价格比较稳定的股票的选择权，你可能要支付股票市场现价的5%到10%的契约购买费；如果你购买价格波动大的股票的选择权，则可能要付出股票市场现价的15%左右的契约购买费。

选择权作为投机工具的价值是显而易见的。任何人都可以拿出几百美元来冒风险，试试自己的运气。购买选择权契约所需的资本要比用保证金购买股票少得多，但是却同样可以赚取投机利润。当然如果运气不佳，购买者也很可能失去全部投入的资本。

采用购买选择权的方法来保护自己的投资的价值还不太明显。但是，如果你在某种股票中有巨大的利润，为了防止这些利润在未来的3个月、6个月或9个月内流失，你可以采用购买选择权的方法，保障你的既得利益，防止损失。

假设你购买了100股某公司的股票，每股价格为20美元。当股价上升到40美元时，你便能获得2000美元的利润。如果你想在几个月后用这笔钱为你的孩子缴学费，同时又盼望股价在几个月内会升到50美元或60美元，为了确保你的既得利益同时又能期待新的利润，你可以购买期限为6个月的出售选择权。

如果在出售选择权契约快到期时，股价跌至32美元一股，你便可以行使契约权利，以每股40美元的价格出售这批股票。这样做你的经济损失要小一些。购买契约和佣金费用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合计约500美元。如果你不购买出售选择权，你就会损失800美元。

如果股价出现回升，涨到每股47或48美元，你便损失了购买售出选择权的费用，却能得到700至800美元的额外利润。在这种情况下，购买选择权实际上是一种廉价的保险形式。

一个卖空了这种股票的证券投机商也可以采用购买选择权的方法来两面下注。但是他必须非常精确地计算每一步程序须花费多少钱，以及自己的获利前景。他不会购买售出选择权，而是购买买进选择权，避开股价继续上涨的风险。

当然你也可以利用阻止性指令达到购买选择权的目的，但是阻止性指令缺乏“弹性”，很难适应股市的变化。例如，你购买了100股每股价格为20美元的某公司股票。现在这种股票的市场现价已涨到每股40美元，你发出的阻止性指令规定股价跌至37美元经纪人就应该执行指令。某一个交易日这种股票受到偶然因素的影响而有很多人抛售，股价跌至37美元，你的经纪人便按照指令售出了这批股票。但是几天后这种股票的价格又回升到原来的水平，几个月后很可能继续上升。很可惜的是你已经不再拥有这些股票了。

选择权除了能有效地保护投资者的既得利益以外，还能被有效地利用来把短期资本收益转换成长期资本收益。假设你拥有500股某公司的股票，现在股票价格上涨了5个点。如果你满足于得到2500美元的利润而愿意出售这批股票，而你拥有股票的时间还不到一年，那么你现在出售股票获得的利润将被视为短期资本收益，你将被迫缴纳较多的税金。如果你几个月后出售这批股票，那么你获得的利润就可以被列入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期资本收益的范围。但是这种股票的价格可能会在这几个月内下跌，那时候你再出售这批股票就会损失更大了。

选择权也许能帮助你解决这个难题。你可以购买为期3个月的卖出选择权契约，该契约规定你可以在3个月内以签约时的市场价出售这批股票，股票交易所在规定的期限内必须以这个价格买进这批股票。

股票选择权交易非常兴隆，私人投资者和大公司都参与股票选择权交易。购买了选择权的顾客只有在能赢利的情况下才会行使或转卖这个权利。为什么有人愿意出售购进股票选择权呢？这些人是否认为股价会看跌？可以从以下几个方面来解释这个问题：(1) 由于股票价值的增值，他们已经为自己所承担的风险获得了报酬；(2) 他们出售了选择权后便可立即使用这笔钱；(3) 由于他们在购买了选择权后已经拥有了股票，在这期间他们获得了到期的股利和红利分成；(4) 他们是在进行套头交易，这是一种在证券经营中的经济保险方式，以防止因价格波动遭受损失。其做法是用期货的购入或销售抵销现货的销售或购入。因此，不论利润或损失都互相抵销。

由于一个活跃的选择权投机商往往从事许多种股票的选择权买卖，他可以指望以比较保险的方式进行股票选择权交易，套头交易便是他经常使用的交易手法。多种股票的价格不会同时处在相同的价格水平上，他经营的一些股票选择权契约买卖可能会蚀本，而另一些则可能会赚钱。因此，股票选择权交易商往往会在股价上升到一定水平时便出售买进选择权。

有些时候股票选择权交易商会同时购买一种股票的买进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选择权和卖出选择权，这叫股票买卖的选择权。股票买卖选择权是证券交易所术语，意指同时具有两种选择权，可在规定时间内按规定的价格购买或出售规定的某种股票。这两种选择权都按同一价格买进或出售。

购买股票买卖选择权的证券商人往往指望自己能在某种股票的价格波动中捞取好处。他往往认为这种股票的价格将在未来的几个月内出现剧烈的波动。如果这种股票的价格在两个月后上升了几个点，他便可以实施买进股票选择权；如果股价在上升后又剧烈地下降，他就可以实施卖出股票选择权。股票选择权交易商指望用这种双保险方法赚取丰厚的利润，当然他必须能准确地预测某种股票会出现价格的剧烈变动，否则他的投资便会化为乌有。

在短短的几年时间内股票选择权交易便流行开了。在各股票交易所里每天都有数百种股票的选择权上市，股票数额相当可观，而且这些股票往往是著名大公司发行的。各交易所对能在选择权交易市场上上市的股票都有严格的规定，这些股票的发行公司必须符合下列条件：

(1) 至少有 700 万股为公众所持有。

(2) 至少有 6000 名股东是股权受益者。

(3) 在过去的 12 个月里交易量至少要达到 240 万股。

(4) 在过去的 3 个月里每股售价至少要达到 10 美元，在过去的 8 个财政季度中，税后利润必须达到 100 万美元。

(5) 必须符合在交易所注册的各项条件。

股票选择权交易也同样受美国证券交易管理委员会的监

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

督和指导。各股票选择权交易市场必须在每个交易日后向美国证券交易管理委员会报告当日的交易量和价格。美国证券交易管理委员会设制了一个股票选择权交易行情信息中心，该中心每天向全国发布股票选择权交易行情。美国证券交易管理委员会还利用计算机系统来估计各种选择权的价值，计算机系统根据选择权契约的时间和风险程度来分析选择权契约的定价是否合理。该委员会还建立了一个研究股票选择权交易策略的工作小组。

各种变戏法似的投机方法——凭保证金帐户买卖证券、买空卖空、购进和出售股票选择权等，使风险、成本、利润等因素混合在一起，职业证券交易投机显然已成为一门十分复杂的行业。一般人想从事证券交易投机事业，往往会以失败而告终。

许多证券交易投机者只愿意凭自己的预感办事而不愿意全面彻底地了解情况，这种人往往会在证券投机活动中遭受重大挫折。美国一个最成功的证券投机商伯纳德·巴鲁克曾经说过，在没有把有关情况搞清楚以前绝不要陷入证券交易投机活动中去，这是不能违反的法则。他还讲过这样一段话："一个成功的证券交易商不仅需要有勇气、百折不挠的精神和冷静的判断力，还必须具备承受巨大痛苦的能力，用自己最大的承受痛苦的能力来分析和研究各种与买卖证券有关的情况。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十二章

怎样了解股票市场的有关情况

绝大多数人第一次购买证券时很可能带有很大的盲目性。他们会仅仅因为听到其他人如朋友、同事谈论购买某种股票或债券的好处，便不加思索地掏钱购买。

相信别人比自己了解的情况多也许是人的天性。购买股票的人也许会猜测他的某个朋友可能了解某公司的内部消息。

有没有内部消息呢？

答案是肯定的。

一家公司的经理和一些关键岗位上的工作人员肯定会比别人更了解这家公司的现状和前景，只有他们才掌握这些内部消息。因此美国证券交易管理委员会长期以来一直密切地注意各公司管理人员的证券交易活动。1929 年，美国许多公司的经理曾因了解本公司的情况而积极参与买卖公司发行的股票的活动。美国证券交易管理委员会希望杜绝这种现象。

现在的证券交易规则要求，各公司的管理人员买卖本公司的股票后，应立即向美国证券交易管理委员会报告，该委员会每个月开列一份这类交易的清单并公开发表，还禁止了解内幕的人卖空他所在公司发行的股票。规则还要求了解内幕的人在持有股票 6 个月期间买卖股票所获的利润，应全部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

归他所在的公司所有，如果发现他以妻子、亲戚朋友的名义买卖本公司的股票获利，要按照以他自己的名义进行股票交易的条例处理。

当然一旦内幕消息公开了，也就不成其为内幕消息了。但是怎样判断是公开消息和内部消息呢？1966 年 5 月美国证券交易管理委员会处理了一件事，对此作出了回答。1963 年得克萨斯海湾硫黄公司在某地发现了丰富的铅、锌和铜的储藏，该公司在毗连矿藏的地方获得了一部分土地和财产的拥有权并于 1964 年 3 月开始开发这些矿藏。1964 年 4 月 16 日得克萨斯海湾硫黄公司在新闻发布会上公布了这个消息。

美国证券交易管理委员会在向法院的上诉中，指控得克萨斯海湾硫黄公司的一批官员在消息公布以前，就利用其知情的便利赚取了一笔可观的利润。该公司的一名经理在新闻发布会结束后 1 小时才购买了本公司的股票，但也被列入了美国证券交易管理委员会的指控名单中。实际上美国各主要银行和证券公司在新闻发布会举行期间已经了解了这条内幕消息，因此联邦地区法院判他无罪。得克萨斯海湾硫黄公司的十几名高级官员被判有罪，被指控的人中只有两人被判无罪。美国证券交易管理委员会通过处理这件事向工业界人士发出了一个警告：各公司应该严格防止本公司高级职员因了解内幕消息而从事证券交易活动，牟取暴利。

1968 年 9 月，美国证券交易管理委员会指控梅里尔·林奇证券公司允许它的一些大型团体投资者利用内幕消息买卖证券获利。梅里尔·林奇证券公司在承销道格拉斯飞机公司发行的股票时了解了一些内幕消息，它被指控泄露了道格拉斯飞机公司 1966 年度上半年的财务报告。在道格拉斯飞机公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司正式向公众公布该公司 1966 年上半年度财务报告前一两天，梅里尔·林奇证券公司的一些大顾客卖空了 19 万股道格拉斯飞机公司发行的股票。梅里尔·林奇证券公司的负责人认为，同证券交易管理委员会争论内幕消息和公开消息的界限对公司没有什么好处，因此该公司接受了证券交易管理委员会的最低罚款决定。但是该公司的一些大顾客被指控违反了 1934 年制定的证券交易法，其中有些人被判有罪。

在读了上述几个案例后，你也许会得出结论，认为确实存在着有关某一家公司的内幕消息。但是你应该明白，真正的内幕消息是严格保密的，只有到公开传出这些内幕消息时，你和其他投资者才会知道。

所有的股份有限公司都有义务迅速地向公众公布会影响公司股票价格的消息和有关的投资决定。无论这些消息是否对公司有利，公司必须公布这些消息。股票交易所对此有严格而详细的规定，特别是有关内幕消息的规定非常严格，泄露内幕消息的情况非常罕见。有些人自认为已经搞到了“内幕情报”，但是他们的投资往往没有获得预期的结果。其原因很简单，绝大多数人都在同一时间了解到了这些“内幕消息”，他们的投资风险是均等的。

那么人们该如何投资呢？

如果一个投资者不了解证券市场的情况，他可以去哪里寻找有关的信息呢？

想了解情况的投资者可以先阅读报纸。一般来说，大城市的日报都刊登股票市场行情和金融新闻。有些地方版的报纸也可一读，如《华尔街日报》。股票的投资者们不但要选择好买卖哪种股票，还要准确把握买进或卖出的时间。在具体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

解决股票的买与卖的时机选择这一类关键问题时，常常要用各种股票图表来进行分析预测，因此投资者应该首先熟悉报上刊登的各种股票行情图表。

投资者可以通过看报纸上刊登的股票行情图表来了解市场上各种股票价格的走向，预测股票价格变化的趋势，最后对自己的投资行为作出决策。一般的股票行情图表首先有价格频率，即每日、每月或每年的股票价格图表。如果报纸上刊登的图表是反映价格短期走势的，价格频率一般是以每日为单位。如果图表是反映价格长期走势的，价格频率一般是以月或年为单位。图表还标有每日、每周或每月的收市价。图表中的纵轴表示股票的价格变化和交易的股票总额，横轴表示交易的时间。

各种股票行情图表只是较形象地记录下股票价格变化的连续图象，反映的是已经出现的价格变化情况，并不能标明将来股票价格的变化是上升还是下降，更不能标明将在什么时候上升或下降。因此，我们要通过图表来预测股票价格的变化趋势，就得对图表结构进行分析。

有时，你可能会遇到这样一种情况：股票的价格在前一天下跌了，但是股票的兑换净额却没有出现相应的变化。这是因为股票出售时标明了“除去红利出售”。“除去红利出售”是指股东在即将发放红利时将其股票出售，这期应分红利仍归其所有。如果未标明这一条，红利应归购买股票者所有。

假设某公司每个季度每股发放红利1美元，发放红利的日期是9月11日至9月15日。在发放红利期间出售股票应减去红利部分。因为股东在出售股票时一般都标明了“除去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

红利出售”，购买者在这段时间无法得到这部分红利。一般公司登记股东红利分配的日期要比实际发放日期早一些，很可能于 9 月 8 日便截止了登记在册的股东的姓名和住址。顾客在购买这种股票时便会很自然地要求原股东把红利部分从购买价中减去。当然有些股票的价值很高，顾客愿意在“除去红利出售”的基础上以原价格购入，有些时候顾客甚至愿意在比原价还高的基础上购入这种股票。

股票除权出售也是一个重要的概念。除权是指在所销售的股票中权利已由出售者留下或失效。假设一家公司宣布要发行额外的新股票，该公司股东可以根据其拥有股份的数量购买一定比例的优惠价格新股票，出售新股票的日期是 9 月 15 日。如果你想享受按优惠价购买新股票的权利，你必须在 9 月 8 日以前购买一些该公司的旧股票。因为各公司一般都按惯例在出售新股票 1 周以前完成登记在册股东名单和股东拥有的股份数量，1 周后按照这份报表出售优惠价格的股票。任何人在 9 月 8 日以后购买这种股票便不再能享受这项权利了。当股东除权出售股票时，出售者往往会把除权部分的价值减去。这种权利在股票市场上是允许买卖的，并有其市场价格。

显然，根据一天的股票交易情况来给某种股票的价格走势下结论是错误的。但是如果你对某种股票的交易情况观察了一段时期，并拿它同其他类似的股票的交易情况作了比较分析，你也许能了解这种股票的一些实际情况，并且比较客观地预测它的价格走势。

有些报纸只刊登纽约股票交易所的交易行情，而忽略了地方证券市场的交易行情或场外交易的市场行情。中小城市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的报纸一般只刊登100种左右的股票交易行情，而且不够详细，只有前一天的收盘价和兑换净额两种数字。大城市的报纸则比较详细地报道各种股票的要价和出价等行情。

美国股票交易所的股票交易行情在报纸上出现得比较少，远不及纽约股票交易所的股票交易行情那样受到世人瞩目。未在这两个交易所注册的股票的交易行情则由美国证券商协会每日公布，美国各大城市的报纸也刊登这类场外证券交易行情。

报纸上刊登的有关各种债券买卖的行情显得有些混乱。虽然债券的票面价值一般都在1000美元以上，但是许多报纸刊登的债券交易行情的价格栏内的数字似乎表明，也有不少票面价值为数百美元的债券。例如，行情表上标明"98"可能表示价格是980美元，98¾可能表示价格是987.5美元。

由于政府债券的价格报告形式比较特殊，投资者应该了解标明的数字实际上代表什么价格。例如标明的数字99.16实际上表示的价格是995美元，因为99.16表示$99\frac{16}{32}$，小数点以后的数字并不按照惯常的十位数进位。有些时候，出售国库券的价格表示法不是按照$\frac{1}{32}$，而是按照$\frac{1}{64}$来计算小数点后的数字的价值。

几乎所有的日报除刊登一些有关证券交易的行情以外，还要登载工业平均指数。工业平均指数是指根据过去工业股票平均指数的动态就可以预测股票价格未来的动向。

工业平均指数从理论上反映了采用趋势投资计划的投资者着眼于股票市场的主要发展趋势或是长期趋势的变化。在工业平均指数理论中最为引人注意的是道琼氏理论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道琼氏理论是由美国人查尔斯·道提出的，并经过汉弥尔敦的进一步补充和修正使之完善。

道琼氏理论认为：股票市场存在着3种运动，即主要运动、次要运动和日常运动。这3种运动同时发生作用，使股票价格上下波动。

主要运动又可叫主要趋势。它是长期的，代表长期上升趋势或长期下降趋势。次要运动又叫次要趋势。它与主要趋势相吻合，方向一致。次要趋势主要是在股票价格急剧升降时期反应出来的。在每一个主要趋势中，都含有多次的次要运动或反应。股票价格在市场上的日常波动被叫做第三种运动——日常运动。在这3种运动中，主要运动最为重要，起着决定性的作用，日常运动则影响最小。

经验表明，在运行正常的股票市场中，主要趋势能够延续1——4年。汉弥尔敦则认为一个繁荣市场的平均长度为27个月，不景气市场的平均长度约为15个月。股票价格的平均指数在25%到90%之间波动。次要趋势的长度，通常为两个星期到1个月。次要的反应可以调整到一种主要的上升趋势的三分之一，或者主要的下降趋势的八分之三，或者更多些。假如道琼氏工业平均指数从180点上升到200点，则主要趋势表现为上升，它的平均数是上升了20个点。次要的反作用或者技术调整，可能从200点降到平均数以下7点、10点或更多些，直至达到20点，而使现有的平均数回落到193点、190点或180点。这种现象的出现，则意味着主要的上升趋势将再行开始。有人认为股市的这种温和性波动，是正常的运动，同时也是投机活动的最好机会。至于日常运动，道琼氏理论认为这种运动无关大局。而且日常波动是无法预测

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的，亦无规则可言。这种日常性的波动大都是由于当时的各种信息传闻好坏所造成的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十三章
经纪人如何帮助你

你想获得更具体的帮助（信息、忠告、建议）以解决你的投资问题吗？

只要付一笔酬金，你是能够得到帮助的。如果你一点也不愿为投资问题花费心思，那么你可以委托一位投资顾问来处理你的投资问题。他的业务工作就是为他的委托人做出买进与卖出的决定，并且通过经纪人商行使这些决定得到正确执行。一般说来，投资顾问能为委托人提供优质服务，然而一般投资者很难获得他们的帮助。

一般投资者可以从投资咨询服务处获得帮助。这些机构非常乐意给顾客提供服务，帮他们查阅大量的统计资料，向他们介绍工商业发展状况及其对投资市场的影响，并向他们推荐各种各样的股票——哪些应当买进，哪些应当卖出，哪些应当保留。绝大部分咨询服务处主要关心短期形势——股票市场在未来两个月里的发展趋势，而不关心长期投资问题。

然而归根结蒂，对于应当买什么股票这个问题，投资者本人通过调查研究做出的决定很可能是最好的答案。

愿意自己进行调查研究的一般投资者到哪儿才能找到他所需要的资料呢？答案是：去找他的经纪人，最好是纽约证券交易所的一个会员商行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也许你认为这个建议值得怀疑。难道经纪人对出卖股票不感兴趣么？他毕竟是一个推销商呀。尽管如此，这不意味着你的利益与他的利益是完全对立的。恰恰相反，任何产品推销商总是希望能使顾客满意，因为这才是他实现生意兴旺的最好途径。对于经纪人来说，尤其是这样。

当然，经纪人与其他产品的推销商之间有一个很大的差别。推销汽车的商人想把某种型号的车卖给你，而提供金融咨询服务的推销商只能向你出售服务。

就一般规律而言，经纪人并不在乎你买什么股票。在这方面他无利可图。对于同样多的投资总额，他收取同样多的手续费，不管投资是如何规定的。至于不通过交易所而直接卖给买方的股票，经纪人可以从中渔利。但是大多数经纪人都知道这样做最终会给自己的生意带来损害。

然而这并不意味着经纪业行道里不存在丝毫罪恶。与其他行业相比，在经纪业这种涉及巨额金钱交易的行业里，坏人的数目可能更多一些，尽管人们作出种种努力驱除他们。

然而总的看来，股票交易业是坚持道德标准并且关心大众福利的。绝大多数经纪人是诚实、谨慎、为顾客的利益着想的。

即使你的经纪人诚实可靠，你也会提出这样的问题：他的能力如何？在需要他对投资者的资金及如何投资提出良好的建议时，他会表现得精明能干吗？

显然，这是不能确切答复的问题。没有人能够断言股票交易业里数千名经纪人都是合格的专业人员，有资格给投资者提供帮助。有些是合格的，有些并不合格。然而有一点可以肯定：就一般情况而言，除了你的经纪人之外，别的任何

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人都没有资格对你的投资提出建议。因为一位持有营业执照的经纪人，一周工作 5 天，每天至少工作 8 小时，他对投资的事实、数据、信息了如指掌，别的人是难以同他相比的。

然而无论是谁，他提供的最好忠告是“投资之前一定要进行调查”。如果通过初步调查之后你对某几种股票感到兴趣，那么大多数经纪人都能为你提供有关这几家公司的报告。这些报告是他们从研究服务中心购买来的，或者由他们自己的研究部门准备的，而且往往免费提供给顾客。

在经纪业行道里，研究工作变得至关重要，因为它的质量能决定一家经纪业商行能否在竞争中占优势。没有哪一家成员商行能以低于别家商行的股票价格为你买到一种股票。他们必须在交易所、在某一时刻以同样的价格购买某一种股票。但是并非所有经纪业商行都能为你提供同样可靠的建议，说明哪种股票可能适合你的情况并且合乎你的投资目的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十四章 如何在股票市场中立于不败之地

有什么方法能保护你免受价格波动的影响并保证使你赢得利润吗？

有。其中一些方法相当有效。它们并非万无一失，但是至少指出了投资成功的重要经验。它们是美元成本平均法和方程式投资。

成本平均法：用同一数目的钱——200 美元、500 美元、或 1000 美元——每隔一定时间——每月或每半年——购买同一种股票，不管价格如何变化，坚持很长一段时期。月投资计划正是基于这种方法。

这种方法之所以行之有效，是因为你用相同金额的钱购买的低价股票的数目超过了你用相同金额的钱购买的较高价格的股票的数目。当股票价格回升时，你在股票价格较低时所购买的大部分股票都为你创造了利润。

假若你买进卖价为 10 美元一股的股票 50 张，花费了 500 美元；三个月之后你又买了价值 500 美元的同一种股票，此时每股卖价为 9 美元；再过三个月你又买了价值 500 美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的同一种股票，此时每股卖价为 8 美元，如此下去，股票价格跌至每股 5 美元，后来回升至 15 美元，又降至 10 美元。此时你如果将股票抛售出去，那么你将赚取 10%的利润，尽管你原来以平均 10 美元一股的价格买进，后来又以同样的价格卖出。你信不信呢？请看下面这两张表格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表一

每股价格	购买的股数	股票成本	持有股数	累计股票成本	股票价值总额
$10	50	$500	50	$500	$500
9	56	504	106	1004	954
8	63	504	169	1508	1352
7	71	497	240	2005	1680
6	83	498	323	2503	1938
5	100	500	423	3003	2115
6	83	498	506	3501	3036
7	71	497	577	3998	4039
8	63	504	640	4502	5120
9	56	504	696	5006	6264
10	50	500	746	5506	7460
11	45	495	791	6006	8701
12	42	504	833	6505	9996
13	38	494	871	6999	11323
14	36	504	907	7503	12698
15	33	495	940	7998	14100
14	36	504	976	8502	13664
13	38	494	1014	8996	13182
12	42	504	1056	9500	12672
11	45	495	1101	9995	12111
10	50	500	1151	10495	11510

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表二

每股价格	购买的股数	股票成本	持有股数	累计股票成本	股票价值总额
$ 10	50	$ 500	50	$ 500	$ 500
11	45	495	95	995	1045
12	42	504	137	1499	1644
13	38	494	175	1993	2275
14	36	504	211	2497	2954
15	33	495	244	2992	3660
14	36	504	280	3496	3920
13	38	494	318	3990	4134
12	42	504	360	4494	4320
11	45	495	405	4989	4455
10	50	500	455	5489	4500
9	56	504	511	5993	4599
8	63	504	574	6497	4592
7	71	497	645	6994	4515
6	83	498	728	7492	4368
5	100	500	828	7992	4140
6	83	498	911	8490	5466
7	71	497	982	8987	6874
8	63	504	1045	9491	8360
9	56	504	1101	9995	9909
10	50	500	1151	10495	11510

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了避免出现分数而使运算显得复杂，我们假设在不同股票价格时所购买的每种股票总金额都约为500美元。从上表可以看出：你花了10495美元购买股票；你的股票的价值总额为11510美元；你获得利润1015美元；利润率约为10%。如果股票价格先从10美元一直涨到15美元，然后又下跌至5美元，再回升至10美元，那么结果也完全一样。第二张表上的数据已经清楚地表明了这一点。

这两张表之间只有一个重要差别。如果股票价格先下跌然后回升，那么你会不断地赢利，正如第一张表所显示的那样，股票价格先降至5美元然后又回升至10美元时，你若卖掉手头的股票，那么你将赢利1954美元，利润率达35%。

因此，倘若股票价格下跌时，你一定要有信心，相信它会回升，在股票价格下跌时继续不断地购进，最终将给你带来利润。

当然，股票价格实际上绝不会严格遵循表中的方式波动，然而这两张表所提供的例子却揭示了成本平均法行之有效的基本原理。

然而不幸的是，当股票价格下跌时，一般人的银行储蓄存款也很可能会减少。因而此时他无钱购买同样金额的股票。倘若他此时卖掉股票，那么损失一定十分惨重。在这种情况下，即以低于平均进价的价格出卖股票时，成本平均法便会失去其效力。然而成本平均法最终是会奏效的，因为从长远的观点看，股票市场一直是呈上升的趋势。

因为很少有人能一次买进大量股票，而且因为大多数股票的价格波动起伏很大，因此对于一般的投资者来说，采用成本平均法投资，则所冒的风险小，而且有利可图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方程式投资是确保投资谨慎的手段。有许多种不同的方程式类型，但是归根结蒂，它们的原则是：保持投资基金中股票与证券份额的平衡，随着市场的涨落改变二者的比率。当股票市场上涨时，你应购买证券，出售股票；当股票市场下跌，则应反其道而行之。

方程式投资基本上可以分为三种类型：不变美元计划、不变比率计划和可变比率计划。按照不变美元计划，你应当随时持有固定金额的股票。假设你有 20000 美元，那么你可以购买 10000 美元的股票，既不多于也不少于这个数目。如果你的股票的美元价值上涨了，例如涨至 11000 美元，那么你可以卖掉 1000 美元的股票，把这笔钱用来买成债券。如果你的股票价值下跌了 1000 美元，那么你应卖掉 1000 美元的债券，用来买股票。这种计划的缺点是，在无论多长的一段时期之后股票价格都很可能上涨，至少从历史的角度来看是如此。如果你的股票投资额固定在一个水平上，那么你便不能与这种趋势保持一致。

不变比率计划的原理与不变美元计划的原理一样，其差别仅在于：你始终保持你的投资总额的一半是股票，一半是债券。你不采用固定的美元总额。显然这种计划更为灵活，更适应股票市场变化周期，至少使你部分地参与普通股票在长时期内的价值增长。

可变比率计划与不变比率计划相似，其不同之处是：随着市场行情的涨落，你决定相应改变投入普通股票的金额的比率。你可以从 50—50 的比率开始投资，但是当股票市场价格上涨了 25%时，你只保留 40%的投资总额为股票。当股票价格上涨 50%时，你便只保留 30%的投资总额为股票，如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上涨了75%，则保留20%的投资额为股票。如果股票市场价格下跌，你便反其道而行之，买股票而卖债券。目前有数十种不同的可变比率，其中许多涉及复杂的数学公式，并参照各种经济指数和市场价格平均值。

一般的投资者大都不会应用专门的数学公式求出一个理想的比率，但是只要他们注意这些公式的基本原则，仍然可以赢得利润。留心市场价格平均值的变化，如果价格上涨，那么你就应当抑制你购进股票的热情。要记住市场价格绝不会永远上涨，也绝不会永远下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十五章 你应当买合股投资公司的股票吗

思考是一项艰巨的工作。思考投资的问题则更是加倍的艰巨，因为它涉及一些不大熟悉的术语和概念。因此，你宁愿请别人帮你思考投资问题。而越来越多的投资新手正是这样做的。他们转向信托投资公司——尤其是合股投资公司——以寻求投资问题的答案。

信托投资公司及其运作并不神秘。假若你和你的一些朋友——总共 20 人——每人都有 1000 美元的结余。你们不是单独去投资，而是把这些钱集中起来。你们并不打算组织一个投资俱乐部，集体讨论后作出投资的决定，而是把所有的钱交给一个人——或者说你们的经理，让他为你们进行投资。

这样，你们 20 个人就组成了一个小型信托投资公司。

现在我们进一步假设你们十分走运，在第一年的年底你们的经理对你们报告说，他已经为你们赚了钱。你们这个投资公司的股票价值已经由 20000 美元增加到 22000 美元。你们每个人在这个公司中的股份价值如今是 1100 美元（22000 除以 20）。

你们如此大获成功，以至你的其他朋友也想加入你们的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司。你们 20 人必须对两种可能的决定作出选择。

你们可能会决定将公司成员的数目限定为原有人数，将公司的资本限定为原有资本，那么你们组建的这个公司便是一个资本额固定的信托投资公司。这个公司不会增加新成员，除非原来的 20 位成员有人将其股份卖给了别人。当然每一个成员都有这种权利。

你们也有可能作出另一种决定：扩大公司，增加新成员。由于你们现在每人所持股份的价值为 1100 美元，你们决定让新成员买进价值 1100 美元的股票入股。这个 1100 美元即代表当时每股资产净值，是根据当时股票市场价格计算公司所有股票的总价值，再除以股份数而得出的结果。资产净值是一个经常变化的数值，其原因有二：(1) 你们公司保有股份的总价值随其拥有的股票在股票市场中的价格变化而波动；(2) 股份数也在变化，因为新增加的股份出卖给了公司的新、老成员，也因为公司又不断买回那些愿意出卖的股票。

如果你们决定以这种方式经营公司，那么你们的公司就是一个开放的信托投资公司，或者按通常的称呼，叫做合股投资公司。

资本额固定的投资公司的股票就象其他股票一样可以买进和卖出。这种公司的业务是投资而不是经营生产或商业。但是象其他公司一样，这种公司也由经理和职员管理，并对其股票持有者负责。随着公司拥有的股票价值的涨落以及所付股息的增减，股票持有者或赢利或亏损。

有时资本额固定的信托投资公司将其股票以超票面价格卖出，即每股价高于每股资产净值；有时它又将其股票以低于票面的价格卖出，尤其是当跌风笼罩市场时。资本固定的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信托投资公司通常每个季度核算和公布一次它的每股资产净值。

与此相反，开放的信托投资公司严格依照其每股资产净值买进和卖出。它每天都要核算和公布其股票的资产净值，以决定其买价或卖价。

资本固定的信托投资公司，即合股投资公司，如果赢利，就分红，同时也按平均所得税率纳税。它也分发较长期限资本利润，当它出卖股票而赢利时。股票持有人可以自己决定是否将所得红利和资本利润用来进行再投资。

这两类信托投资公司经营同样类型的业务。但是由于二者的组建原则不同，所以它们的经营方式也有差别。资本固定的信托投资公司不随便增加原有的资本。开放的信托投资公司不仅可以增加资本，而且愿意不断增加。它出卖的股票越多，它越加兴旺发达，赢利也越多。目前在美国有 7 家信托投资公司的资产均超过 10 亿美元；有 16 家公司的资产达 5 亿美元；有 112 家公司的资产超过 1 亿美元。

合股信托投资公司资产的增长说明，从前从来不敢冒昧闯入股票市场的人们如今不断加入投资公司，成为新的股票持有人。事实上，合股信托投资公司每年必须吸引大批新的股票持有人——股东，以替补那些卖掉股票的人。在不景气的年头，要求公司买进的股票数目常常超过其卖出的股票数目，这种情况在繁荣的年头有时也会发生。

为什么合股投资公司如此兴旺发达呢？答案是：合股投资公司对那些想获得有关投资问题的现成答案的人显然有很大的吸引力。一个人很容易相信另外一个人对于股票市场行情的判断，尤其是当那人被认为是专家时。这比自己决定究

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

竟买哪种股票或卖哪种股票为好要容易一些。

购买某一种合股投资股票的人要缴纳一笔手续费，大约为股价的5.6%。所付手续费的比率由公司决定，有些公司所收的手续费达8.5%，这是法律所允许的最大比率。购买价值5000美元的股票的投资者通常付5.6%的手续费，而购买大数额股票的投资者则可得到优惠。例如购买100000美元的股票时，手续费的比率则只有1%，而购买100万元的股票时，手续费的比率则降至0.5%。

所有信托投资公司，无论是开放的还是固定资本额的，都有一个最大的优点，那就是它们在许多不同的公司和行业中保有股份。显而易见，拥有50家或者150家不同公司的股份比拥有一家公司的股份所担的风险更小。

最受欢迎的合股投资公司是普通股投资公司，它的资产完全用来购买各种各样的普通股，而它投入某一行业的资金最多不过占它总资金的10%。即便如此，这些投资公司的投资政策各不相同，有的注重收益，有的既注重收益又重视发展，而它们当中绝大多数则强调较长期限资本的增长。

还有一些普通股投资公司则采取完全相反的策略。它们将其所有资金用来购买单一行业（化工、药物、电子工业等）公司的股票，而其中一些投资公司仅集中对某一地区进行投资。还有一些普通股投资公司则竭力吸引某一阶层或类型的投资者，例如农民、飞行员、甚至墓地所有者。

除了普通股投资公司以外，还有均衡投资公司，它们的资产用来购买普通股、优先股和债券。这些十分保守的投资公司大多按方程投资计划营运。当普通股的价格上涨时，这些公司便将资金用来购买更多的优先股和债券，以预防股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场价格的暴跌。当股票市场疲落时，它们便卖掉债券，买进股票，等待股票市场价格再度回升。

所有合股投资公司都雇佣一组专业管理人员为其制定投资策略。投资经纪人最引以自豪的是，与你自己进行投资相比，他们的管理和经营能为你的投资带来更大的收益。因此，合股投资公司收取买主的手续费是完全有道理的。

当然，投资公司总是留有足够的现金以兑现股票。倘若兑现票据的要求持续不断，那么公司只好卖掉大宗股票，以筹措足够的现金。在这种迫不得已的出售之中，无论损失有多大，公司也只好自己承担。此外，这样的出售很可能会使市场进一步萧条。当价格继续下跌时，公司将更难满足下一轮兑现票据的要求。

虽然在一些地区，人们指责投资公司的大宗出售加深和延长了 1969—1970，1973—1974 和 1978—1979 年的市场萧条，但是总的说来，公司与股票持有者个人一样总算是熬过了那些困难年头。尽管总资产猛然下跌，迄今为止投资公司仍一直有能力兑现票证。

总而言之，如果你想使自己那一笔相对而言数量不大的投资金额通过多种类型的投资而获得保护，如果你想请他人帮你承担投资的责任而且只缴纳一小笔酬金，那么你最好还是买一家合股投资公司的股票。但是你必须有把握：这家公司信誉好，而且合你的意。信托投资公司种类繁多，数目也很大，挑选一家合意的公司自然也不是一件易事。

一般说来，任何一位投资者只要遵循下述几点建议，一定能挑选出一家合乎自己的目的的合股投资公司。

(1) 认识清楚你投资的目标。为数可观的年利、股息的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增长、总利润值——这些都是衡量一个投资公司优点的标准。但是这些并不是投资问题的关键。你要挑选一个与你个人的投资目标十分接近的投资公司。如果你要求股息收益高而且增长稳定，那么你要的是一个注重这方面的投资公司。如果你要求增值，那么你应当买那种重视新兴的小公司的投资公司的股票。如果你的主要目的是保存资本，那么你应切忌寻找那种将资产集中在为数很少的几种行业里而且投资方式狭窄的公司。任何气质、任何年龄、有任何数量资产和欲望的人都可以找到一家与之相适的投资公司。花一些时间仔细寻找那家与你的投资目的一致的投资公司吧。

(2) 考查这家投资公司的营业成绩。一家公司在过去为投资者创收高并不能保证它现在经营得当，更不能保证它在将来也办得出色。不过，从全面来考虑，你最好把资金投入一家在过去 3 年之中赢利 50%的投资公司，而不要把资金投入那家在过去 3 年之中亏损 50%的投资公司。

(3) 寻求稳步前进的投资公司。优秀的投资公司每年在业务方面都比它的竞争者干得出色。一些公司的投资策略十分诡诈，在异乎寻常的市场条件下也能在短期内大见成效。但是你一定不要在其兴旺时期的最后阶段购买它们的股票。挑选投资公司时，你应记住：正如在大多数竞争领域内一样，赢得最后胜利的是那些跑得慢而稳的比赛者——只要这缓慢的移动呈稳步上升的趋势。

(4) 公司的经营无改变。如果你选择的这家投资公司经营管理良好，其投资目标与你的要求完全一致，但你后来发现它的经营成绩的取得，以及投资目标的确定，都归功于它的一位经理．而这位经理在你购买该公司的股票之前一周已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经离职，那么你这样的选择便毫无意义。正如其他行业的公司一样，一个合股投资公司办得好，是因为管理它的人员能干。也正如你选择股票经纪人时，你实际上选择的是一个帮助你制定未来投资计划的人。因此，你买一个合股投资公司的股票时，你实际上是在雇佣一支管理队伍。这支队伍是由各种各样的个人构成，他们将代你购买股票。你一定要弄清楚这支队伍是否值得你花钱雇佣。

（5）阅读公司的计划书，了解其投资策略。没有两家投资公司在同一领域内以相同的方式营运。一些公司将股息进行再投资，一些公司持股票十年不动。一些公司一年之内将其明细表改变两次或三次。因此，购买股票之前，你应逐字逐句细读这家投资公司的计划书，以免在购买了一家公司的股票之后，发现其投资方式和策略与你的要求不一致。

（6）逐步树立自己的投资观点，以监督你拥有股票的那家公司目前的购进情况。你选择的这家公司毕竟是在用你的钱购买他们所选择的股票。尽管你开初决定通过合股投资公司将资金投入股票，但因为你无时间或者无经验自己付钱购买，所以你没有理由让这种局面继续保持下去。事实上，有两个充分的理由说明为什么在一家合股投资公司中投资的每一个人都应当仔细监督该公司的活动。第一，你想确保你的投资获得了专门管理，公司的投资目标与你的一致，它的经营活动合乎你的利益。如果你不仔细监督它，那么你不仅不知道它在干什么，而且更重要的是，你不知道它为什么那样经营业务。第二，通过观察公司中这些专业人员的投资活动，你会渐渐地、毫不费力地学到一些基本的知识，并开始学会自己购买股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

除以上几点之外，请注意对于第一个打电话请你参加投资的合股投资公司的代理人，别轻易答应。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十六章
为什么你应当进行股票投资

为什么一个有余钱的人应将余钱买成股票？

历史记录清楚地表明，在过去的半个世纪之中，尽管跌风曾多次笼罩股票市场，但它总是能重新恢复繁荣兴旺，而且从长远观点来看，拥有普通股票已经证明是一件莫大的好事。因为投资者从股票中获得的利润并不因为股票价格在他购买股票之后发生了变化而受到影响。投资利润率只随股息的变化而变化。如果你购买价值100美元的一张股票所获得的股息为5美元，那么你的投资利润率便是5%。只要你获得了5美元股息，无论股票价格由原来的每股100美元降至80美元，还是升至120美元，你的投资利润率仍然是5%。如果股息增加到6美元，那么你的投资利润率也就增至6%。如果股息降至4美元，那么你的投资利润率便是4%，这与股票价格的波动无关。

从历史记录来看，在过去的25年里，尽管从表面看来，年平均股息一直呈下降的趋势，然而投资者个人每年所获得的利润实际上有增无减，这是因为股票价格一直在上涨。举例来说，假设你在1950年买了一张价值20美元的股票，当年你获得的平均股息为6.7%，即是说你赚得的利润为1.34美元。如果这种股票也象所有各类股票一样发生价格变化，那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么到了 1981 年底，它的卖价便是每股大约 150 美元，股息为 4.83%。这就意味着你实际赚得利润 7.23 美元，即是说按照你原来投资的 20 美元计算，你的股票利润率已经增加到 36.15%（7.23÷20×%）。

为什么股票价格多年来一直呈上涨的趋势？为什么人们把资金投入股票市场？

因为美国工商业一直稳定地增长，而且有理由相信这种增长的势头将继续保持下去。尽管不时会出现经济萧条，但是工商业将继续发展，研制出新产品，创造新行业，开拓新市场。

在这蓬勃发展的工商业中拥有股份——这便是人们踊跃投资的第一个原因。还有一个原因，也具有同样的说服力。

当生活消费日益增加，国家处于通货膨胀时期，物价往往会上涨。此时货币自然贬值，购买同样多的食物、衣服、每一样物品，包括普通股票在内，显然要花费更多的钱。股票涨价之所以发生，是因为股票实际代表了生产商品的公司的所有权。

因此，在通货膨胀时期，投入股票或其他财产的钱就不会象存在银行中或买成债券的钱（其价值固定不变）那样丧失购买力。当然，没有任何一个人敢断言普通股票可以保护股票持有人丝毫不受通货膨胀的影响。在 1973—1974 年和 1981 年，美国同时遭受经济衰退和通货膨胀的袭击，工商业不景气，股票价格猛跌，与此同时消费品价格却不断飞涨。然而在绝大多数时期里，很难找到比普通股票更有效的抵抗通货膨胀的武器。

由于这些原因——获得收益，使资本增值，保护你的购

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买为——你最好还是将资金投入股票吧。

然而你必须清楚地认识到你投放在股票上的资金确实是余钱。要记住，拥有股票，即便是拥有最好的股票，也难免一定的风险。这不仅因为股票行情不时下跌，而且即使整个股票市场行情看涨，你个人拥有的股票的价格也可能下跌。倘若失去一些钱并不会给你生活带来严重影响，那么冒险购买股票的确值得一试。倘若你需要将这些余钱留作应急，那么最好还是不要冒购买股票的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十七章
普通股股票的好处有多大

也许关于普通股票的投资价值最令人信服的证据，就是由几次测定纽约证券交易所股票利润率的调查研究所提供的数据。这些调查研究是由芝加哥大学商业研究生院股票价格研究中心在1970年里开展的。这个研究中心至今仍在继续这项研究。这些研究结果是迄今为止人们对股票市场所做的最确定的测定。

股票价格研究中心所要解决的问题是：作为一种投资的普通股票究竟有多大好处？如果一位投资者没有专业人员的指导，而且对证券交易毫无了解和研究，他只是从纽约证券交易所罗列的那么多种可供投资的股票中随便选一种，那么他能指望实现的平均利润率有多高？他承担亏损的风险平均有多大？

显然，这些问题只能利用历史记录所提供的资料来作出回答。股票价格研究中心花了5年时间，耗资25万美元整理资料并将所有最重要的基本数据都输入了计算机，以达到准确这个高标准。毫无疑问，研究中心建立的股票价格和股息数据档案是最具有权威性的记录。

研究结果表明：如果在1925年12月31日那天，投资者对纽约证券交易所罗列的每一种股票都投入同样多的钱，以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后又将股息用来进行再投资，投入同种股票，那么到 1980 年 12 月 31 日截止，他实现的投资利润率相当于年利为 9.9%的复合增长率。

研究中心为回答下面一个问题还专门开展了一次调查研究：如果一位投资者从 1926 年起对纽约证券交易所的每一种股票都进行投资，那么到 1960 年截止他赢利或亏本的频率为多高？平均利润率是多少？

这项研究的结果是：如果投资者随便选择纽约证券交易所罗列的任何一种股票进行投资，如果他在 1926 年 1 月与 1960 年 12 月这一段时期中随便选择一天购买股票，如果他在这 35 年之中任何一天出售股票，那么在 78%的时间里他都能赚钱。如果投资者把股息用于再投资，并且扣除买进与卖出股票时付给经纪人的手续费，那么中等利润率是平均为 9.8%的年利复合增长率。以这样的利润率计算，投资者的钱大约在 7 年时间里就可以翻一番。如果他纯粹是随便选择股票投资的话，那么他的钱翻一番的可能性大于 50%。他一年亏本 20%的机会约为 1∶13；而他实现赢利高达 20%的年利复合增长率的机会大约是 1∶5。

这项研究指出的另外两个要点对投资者也具有十分重要的意义：

(1)如果投资者随便选择 3 种或 4 种股票同时进行投资，而不是仅选 1 种，那么他亏本的风险将大大减小，而他赢得较高利润的可能性会大大增加。

(2) 如果在经济萧条时期投资者仍能设法保留手中的股票而不出卖——保留 1 年到 2 年以上，那么他的赢利会大大增加。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些研究并不能担保未来的投资都必定成功。但是如果你相信过去是对未来的一种指导，那么这些研究结果的意义对你来说一定是清清楚楚、明白无误的。

研究中心开展的另一项研究对下面这个问题也提供了答案：一个投资者应拥有多少种股票，他所获得的投资利润才能与那个拥有纽约证券交易所各种股票的人所获得的投资利润完全一样？研究者对随便选择 2 种、8 种、16 种、32 种和 128 种股票，在从 1926 年到 1965 年这一段时期内投资 1 年（40 年中任何一年）、5 年（8 个 5 年之中任何 5 年）、10 年（4 个 10 年中任何一个 10 年）、20 年（两个 20 年中任何一个 20 年）的结果进行了计算。研究结果表明，选择 8 种股票进行投资，经济成果可以提高到 94%至 96%的范围。选择 128 种股票进行投资，则投资任何长度的一段时期的经济成果都可达 99%。从这项研究还可以推导出如下结论：如果你认为你有意识地挑选出的股票比随便挑选同数量的股票的经济效果更好，那么你就更有把握在股票市场之中立于不败之地。

洛里教授的见解十分中肯：

> 许多人为购买财富的可能性所欺骗，以为能花钱买到那些可以使他们的资本产生异常高额的利润的信息和方法。我是言之有据的。人们只需看看任何一本关于股票市场交易的期刊就可以明白这一点；这些期刊充满了廉价的建议——花几块钱就能买到发财的秘诀。大家应当明白：花几块钱买到财富是不可能的。然而这并不意味着研究股票市场是毫无任何价值的，或者说这种研究不能提供更谨慎管理资金的基础。

迄今为止，所有的研究工作都产生了纠正人们的错

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

误信念的效果……

对于商人和投资者而言，意识到自己的无知远比坚持错误信念为好，因为只有这样才能消除购买江湖骗术，专注于无意义的“致富秘诀”的错误倾向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十八章

如何进行投资

你最想购买的那种股票实际上是一种根本就不存在的股票。你最想购买的是绝对保险、股息最高、价格不断上涨的股票。

世上有许多很好的股票，就上述三个优点而言，只在某一点上使你感到满意。可以说，没有一种股票同时具备这三个优点。

如果你想要一种十分保险的股票，那么你别希望它会大幅度的增值。

如果你想看见你的钱不断增多，那么你必须做好准备承担相当大的风险。

有时你有可能寻找到一种比较保险的股票，或者一种可能会涨价的股票，而且这种股票的股息比一般股息高一些。然而即使如此，依据一般规律，你也不可能既把糕饼留起来，又要把它吃掉。如果你获得的股息高，那么你的股票很可能会丧失其余的一个优点。

困此，解决投资问题的第一步便是决定你最想达到的投资目的究竟是什么，是使资本保险，或获得高股息，或希望其不断升值？

在开始考虑购买能达到上述三者之中任何一种目的的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票时，你应当首先了解各种行业的现状及其未来发展趋势。

要想了解这些因素如何影响你做出投资选择，请看下述7个景况完全不同的人是如何考虑和解决投资问题的。

亚当先生今年24岁，未婚，似乎还想继续过几年自由自在的单身汉生活。他大学毕业后在一家大型的食品制造公司从事与他的化学专业有关的技术工作。他每年的收入为2万美元。除去生活费开支以及应缴的保险金之外，他如今已有1万美元的积蓄。由于单身一人，无家庭负担，这笔积蓄无须留作急用。倘若他真正遇到经济上的麻烦问题，他知道可以指望家中亲戚给以帮助。

他想看见他的资本不断增值，因此他要把钱投入增值可能性大的股票，即使这些股票的股息目前很低。

这样一个年轻人自然可以大胆地冒险。然而在挑选那些更冒风险的股票之前，他应当事前有所准备。婚姻有时会在一个人意想不到的时候突然到来。

他可以将他所有的积蓄都用来投资。其中2000美元他应当投入金融市场证券，以便在需用钱时可以立即兑现。他可以拿出4000美元来购买两种曾经历过多次经济风暴的冲击都一直付得出股息的股票。余下的4000美元，亚当先生则可以用来购买那种颇担风险但是增值的可能性最大的股票，如象烟草业股票、计算机或电子工业股票，而最好是化学工业股票，因为他熟悉化工，对它的发展前途最了解。

至于他未来的储蓄金，即每年可望结余的4000美元，则可以用来购买增值很快的股票，只要他继续保持目前的状况。除此，他也许应当同他的经纪人商量，制定系统的投资计划。

现在让我们来看巴克斯特小姐的情况。她是一位年约24

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

岁的年轻姑娘，在一家大公司从事计算机程序编制工作，周薪为 375 美元，与亚当先生的收入差不多。她单身一人，无牵无挂，也不指望父母关心她，因为他们居住在一个离她很远的西部小城市。

她很节俭，每月都有一些结余，可以把它们同她从姨妈那儿继承来的一笔小小的遗产储蓄在一起。她不时用这些储蓄款购买一些有奖证券。目前她每月能结余 200 美元。把所有这一切加在一起，她一共有 8000 美元，其中大部分是储蓄券。

现在巴克斯特小姐决定将钱投入股票，为什么呢？因为每次她将储蓄券兑换成现金时，所得的钱能购买到的东西都比上一次少。与几年前相比，现在用储蓄券兑换来的 100 美元现金比过去兑换到的 50 美元现金能买到东西还要少一些。她想把她的钱投入那些能使她那些钱的购买力不仅不会降低而且还会产生利润的股票中去，如果幸运的话，她希望她的股票能为她赚取足够多的利润，以至使她最终能用赚来的这笔钱去欧洲旅行一次。

然而也许一般股票（包括她的股票）价格会下跌。为赚利润，她不得不冒这样的风险。然而幸运的是她敢冒风险。倘若股票价格果真下跌，她可以耐心地等待它的价格再度回升起来，而不至于遭受什么严重损失，因为她有工作，有可靠的生活保障。

那么巴克斯特小姐应购买什么样的股票呢？

显然，她在选择股票时应当保守些为好。不过她并不以少担风险为唯一的投资目的。她可以采取一种所谓生意人的冒险精神，寻求股息相当高的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴克斯特小姐应当把钱投入 3 种或 4 种股票中去，以增大保险系数，或者参加一家最大的合股投资公司，该公司以股票增值为主要目的。既然巴克斯特小姐对钱的增值感兴趣，那么她应当注重股票的长期增值的潜力。

要进行投资，她必须卖掉储蓄券。

至于她每月能够积攒的 200 美元，可以留下一半以备急用，直至积累到 2000 美元。另 100 美元的每月结余款则可以用来开展月投资计划，或者积累计划。事实上，她甚至可以同时将钱投入 2 种或 3 种股票中去：本月结余的 100 美元用来买一种股票，下月结余的 100 美元用来买另一种股票，如此有规则地轮流购买。

钱德勒先生及其太太则面临着一个完全不同的投资问题。钱先生作为一个汽车零件生产厂的技术工每年收入 3.5 万美元。他们居住在俄亥俄州的一个城市，生活俭朴。虽然才 30 几岁的人，可已经养了两个孩子，一个 8 岁，一个 10 岁。他们不仅购买了房屋，而且手头还有一点积蓄。

他们在银行里只有 4000 美元的存款。然而他们的积蓄将迅速增多，因为他上月被提升为工头，这意味着每月将增加 125 美元的收入。此外，两个月之后他们将把购房的债款全部还清，这就是说他们每月还可以多结余 200 美元。

他们已经积攒了 4000 美元，于是打算从现在起每年拿出 5000 至 6000 美元来投资。至于家庭保险，他早已缴纳了 2 万美元的保险金，再加上工会成员所享有的福利，那是不必顾虑的了。

他打算购买那种能为他带来一笔财富的股票，以便资助孩子上大学。但因没有大量的钱投入股票市场，开始他不愿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

冒许多风险。从哪儿开始呢？当地的俄亥俄爱迪生公司就很不错，股票的股息足以偿付家庭的电费开支。这对钱德勒夫妇极有吸引力。

这之后他可以买10股天然气公司的股票，这种股票价格稳定，而且有增值的可能性，因天然气的消费仍在不断地增加。

他未来的投资也应当是同样的类型：购买价格比较稳定，然而从长远来看将不断增值的股票。

德文波特夫妇的家庭收入更加多一些，但他们能用于投资的钱却并不比钱德勒夫妇多。德文波特是一家大型广告公司的年轻职员，年收入为5万美元。然而除去生活费用、税金、分期偿付的购房款、保险金外，每年手头所剩无几。

然而德文波特先生最近获得了2万美元的奖金。他打算将它用来买两种普通股票。然而德文波特太太对于这笔奖金的用途却有自己的安排。她认为买股票太冒风险，应将这笔钱安安全全地储蓄起来，留给孩子们今后读大学时用。

那么这一对夫妇是如何解决这个问题的呢？

也许这2万美元中的5000美元应当用来买公债，以备家庭急用时兑换现金方便。剩余的钱可以用来购买增值较快的合股投资公司的股票或一家资本额固定的投资公司的股票。这样一来便可以使德文波特太太的保守主义与德文波特先生的"孤注一掷"的冒险主义得以调和。

一般说來，进行单一的投资是一种很不谨慎的做法。但是购买一家合股投资公司或信托投资公司的股票是例外，因为这种公司拥有各行各业的股份。此外，资本额固定的投资公司的股票可在交易所买到，无须付手续费，而且通常能以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低于每股资产净值的价格买到。

德文波特刚 40 岁出头，年富力强，正值大有作为之时，其工资与奖金将与日俱增。今后他可买其他种类的股票，但在开头时最好购买那种风险不大的股票。

爱德华特先生是一个在内布拉斯加种植小麦的农民。15 年来他的生活一帆风顺，庄稼连年丰收，而且小麦的卖价也很好。购买农场及其设备的债他已完全还清；关于保险金他也无须担心，因为他的两个儿子都在上大学，万一他遇到什么意外之事，他的儿子自会照管好他的农场。

他已拥有 1.9 万美元的额外资本，远远超过了他维护农场所需的费用。他开始考虑他对这些钱的安排是否十分合理。这是他的大儿子上次放假回家时引起他这样思考问题的。爱德华特先生有 4000 美元的储蓄券，有 4000 美元投入了建筑与借贷协会，有 8000 美元储蓄存款，还有 3000 美元的活期存款。

显然他保留的现金太多，超过了他的需要。只须 1000 元美储蓄款和 1000 美元活期存款就足够了。这样，他可以将 1.3 万美元的现金和储蓄款用来购买股票。他才是那种真正可以冒险购买具有超过一般增值潜力的股票的人，因为他比一般人采取了更多的保险措施。事实上，他在选择股票时可以大胆一些。

他可以购买农业机械制造公司的股票，对于一个农民来说这很自然。但这类股票在他的 1.3 万美元积蓄款中所占的比例不应很大。因为如果农民们一旦遇到天灾，庄稼欠收，那么农机制造业也相应会受到影响。

他还可以对粮食加工业进行投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而他最好把部分资金投入那些与农业无关的行业中去，例如自然资源开发、天然气开采、化学工业等有较大发展前途的行业中去。

富兰克先生和太太是一对年过 6 旬的退休在家的夫妇。社会保险金和公司付给的一小笔养老金为他们每月提供 600 美元的收入，足够他们的生活费用。他们自己拥有一所房屋，居住在堪萨斯州的一个小镇，那儿的生活费用比城市的低得多。他们有 8.5 万美元的积蓄，其中大部分来自富兰克先生的终身年金。

尽管他们的资产有限，然而他们却少有负担。他们的两个孩子都已长大成人，并已成家立业。这一对老夫妻象所有那些有中等收入且生活节俭的人一样，晚年生活是有保障的。

他俩天性保守，只想保住现有的财产，将钱存在储蓄银行里，或买成储蓄券，即使这些钱的利息为 6%。把各项来源加在一起计算，其年收入也不过 1.2 万美元，每周大约有 230 美元，在物价与税收不断上涨的年代里，每周 230 美元的收入使他们不敢奢华，甚至偶尔旅行一趟去看看孩子和孙子对他俩来说也成非分之想。

富兰克先生和太太应当考虑至少将一小部分积蓄——例如 2.5 万美元——用来购买公司债券，尤其是在 1981 到 1982 这样银根紧缩的年头。这并不担什么风险。在这样的年头购买的债券可以产生 15%到 16%的利润。

剩下的钱则可用来进行一些冒险性的投资。买两三种增值较快的合股投资公司的股票对他们来说是比较谨慎的投资。他们还可以考虑买一些冒更大风险的股票，如象几种敏感性股票。这些股票的投资对象是钢铁、汽车、化工、造纸、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金属和汽油等行业，它们随着这些行业的兴旺和萧条循环周期而涨价或降价。在 1981 年这样的工商业萧条时期，这些股票常以优惠价出售。

工商业萧条时期，股息也会降低，这会给富兰克夫妇的生活带来一些困难。如果在困难的年头卖掉 1500 或 2500 美元的股票那会怎么样呢？在他们这样的年纪吃掉一些老本以免身体健康受损是完全应该的。然而想想看，他们投资的报酬是丰厚的。在 1981 年里，那些敏感性股票的股息高达 10%、12%、甚至 14%并非算奇迹。更重要的是，似乎有理由相信：只要细心选择增值率较高的股票进行投资，数年之后相当可观的资本增值是能够实现的。

为了获得上述这些报酬，富兰克夫妇完全可以冒一定风险将其大部分资金用来投资。

最后让我们来考虑戈登太太的情况。她是一位事业上相当成功的医生的遗孀，年约 57 岁。她的主要资产包括一所房屋和 23 万美元的人寿保险金。诚然，这位医生去世后还留下了各种各样的股票，但折合成现金来算，其价值不过 2 万美元。因为象所有的医生一样，戈登医生在世时曾很少与生意上的事打交道，也很少有时间研究它，因此买的是最冒风险的股票——加拿大石油公司股票，一家塑料飞机公司的股票，和一些优先股。这些优先股当时看来股息很高，但不幸的是，从来不曾付给股票持有人任何股息。

戈登太太不愿让她的资金这样被浪费掉。她要依靠投资来生活，却不想花掉一分一厘的本钱，而要把它作为遗产留给她的 3 个孩子。这 3 个孩子都已成人，并且有自己的事业。

戈登太太象每一个处在她那样的景况之中的人那样考虑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问题："我需要多少收入来维持生活？"她估计一年需要2.5万美元。这就是说她必须使她的25万美元的资金为她创造10%的利润。

自然，在80年代里，戈登太太要想获得10%的利润，只需把她的钱买成高利息的公司债券，便可坐享其成。但这样做并不能使戈登太太这样的人感到满意。而且这样做也不能保护戈登太太免受这持续不停的通货膨胀的影响，也许往后去，一年2.5万美元的收入难以维持她现在的生活水平。也许她应当一方面着眼于保证每年的收入，另一方面还必须考虑如何使她的股票在较长的时期内不断增值。

基于这些理由，戈登太太应把她的25万美元的资金分成两部分，将一半用来买成公司债券，将另一半投入股息较高而且在长时期内增值的潜力很大的股票。戈登太太应当选择那些多年来一直付给股息的股票。根据一般规律，她应当将资金总额的20%投入某一行业的普通股票，或者将10%以上的资金买成任何一家公司的股票。

上述7位投资者的投资方案中的任何一种也许都不适合你的特殊情况。然而考虑他们这些问题及其解决问题的方法，却有助于我们学会在决定购买适合于自己的特殊情况的股票时，如何进行冷静的思考和分析。我们应当牢记，世上没有一种同时符合各种目的的股票，没有一种完全适合每位投资者的个人情况的理想的股票，每一个人都应自己努力解决自己面临的投资问题。

因此，最好的忠告是："在你进行投资之前，应先进行一番细致调查。"而调查的第一步便是弄清楚你自己的经济状况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十九章

什么时候出卖股票最好

至此为止我们一直谈论的是如何购买股票，如何为长远利益而进行投资。

把多余的钱用来投资是一个好主意，其道理已经十分清楚。但这并不意味着把钱买成同一种股票且永远保存下去也是一个好主意。

“变”是生活中所有一切事物的共性。“变”能够，而且必然严重影响所有各种类型投资的价值。

聪明的投资者始终都记住两大类型的变化：个人经济状况的变化和可供利用的投资机会的变化。

关于第一种变化，显而易见，适合一个无牵挂、无负担的年轻人的投资方案，而绝不是同一个年轻人在建立家庭之后可以采纳的投资方案。在生活负担最重的时期所采取的投资方案，到了投资者的孩子们毕业离校走向社会之后便不再适应投资者的经济状况。这位投资者应在其挣钱能力最大的时期努力积累一笔可观的财富，为今后退休之后的生计着想。

自然，人们的思维活动往往落后于现实。一个人的处境，他的经济状况，总是逐渐变化的，因而他很难突然意识到他应当坐下来仔细思考的时候已经到了——他应当想一想，他目前的情况究竟是怎么样，他的前景如何。我们大多数人都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

习惯于随波逐流，不愿开动脑筋。尤其是涉及投资问题时，更是这样。因为无论是男人还是女人，人们对股票和债券所持的感情总是有些古怪和缺乏理性。许多人似乎与一种股票结成了婚姻关系，谈论它时总比谈论别的事物更感到自豪一些。这并不是言过其实的议论。

一旦一个人买了一家公司的股票，他便感到非对别人谈起它不可——向他们摊销它。他希望从别人那儿得到证实：他对这种股票的判断是正确的。在这种情况下，他视卖掉这种股票的行为为背叛。

这里有一个心理上的原因说明为什么大多数人不愿卖掉股票。最初的投资决定——在A、B、C、D 4种股票中选择A——往往都是在经过强烈的感情冲突后才做出的，以至买股票的人在事后不愿再思考整个过程，不愿重新估价这桩买卖的得失，不愿把购买股票A与购买股票E、F、或G进行一番比较。

然而事实是冷酷无情的：投资价值随时在变，去年买进划算，今年卖出也许更划算。

每一个投资者都应客观地看待他手头的股票，至少一年一次尽可能客观地分析购买这些股票的决定是否正确。在做这件事时，他应当看着手中的股票单，关于每一种股票至少对自己提一个简单问题："如果我有这笔钱，我会以今天的价格购买这种股票吗？"

如果回答是否定的，如果此时你不热心于购买你手头拥有的那种股票，那么你应当考虑出卖这种股票，即使你因此而不得不蒙受一些损失。

如果你不想自己做出决定，那么你可以问问你的经纪人，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

听听他的意见。事实上，如果你不愿意每年回顾一次自己的整个投资计划，那么你可以将这个问题连同有关的资料一起交给你的经纪人，请他分析并提出建议。

自然，有一些投资者是自己动手来完成这项任务的。他们兴趣盎然地估价他们手头的股票。通常他们都仔细地阅读他们购买股票的那些公司所发的年度或季度报告，并且认真地将其经营情况与往年的结果和其他公司的经营情况加以比较。

虽然只有经过专门训练的分析家才能从公司的报告中了解到真正重要的信息，但是每一个投资者都可以从几个简单的方面进行检查从而发现暗示危险的言外之意：最好将这种股票卖掉而购买另外一种。

倘若一种股票的股息降低了，即使一个最不敏感的投资者也会表现出应有的关心。然而实际上在衡量一种股票时，股息并不如利润值那样重要。如果一家公司的利润值降低，那么股票持有人有权知道其原因。往往其理由是正当的。公司可能已经决定将一大笔资金用于开发某一种尚未上市的新产品，或者公司正开始实行一项新的发展计划。这样的决定可能会使股票利润在数年之内大大降低，然而也指明了数年之后股票利润值将大大提高的前景。

有时整个工商业或某一行业会经历一段时期的萧条。因此，必须在比较的基础上考虑一家公司历年来的利润变化情况。如果同一行业中的其他公司赢利也很少，那么你的股票利润低这一事实并不能成为你卖掉它而购买别家公司股票的充分理由。

对于股息的减少和利润的降低，公司在其年度报告中一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定会详细说明。虽然公司管理部门会以尽可能令人愉快的言辞解释这令人不快的事实，但是其解释往往都是可信的，因为全国各地经纪业商行以及金融机构中受过训练的分析家必然会细致研读这些报告。

与每股利润值相比，股票的价格—利润比值是衡量投资价值大小的更为可靠的数据。这是因为价格—利润比值或多或少地反映了别的投资者对你的股票的看法。假设你的股票在去年的卖价是利润的 15 倍，而今年它的卖价只是利润的 10 倍，那么这就反映出投资者对你那家公司的信任大大降低了，除非一般股票出售都很困难而且价格—利润比值都通通下降。

你的股票的价格—利润比值下降是一种危险信号，它暗示你应当更仔细地研究年度报告中的其他数据。例如你可以看一看公司收益说明，了解净卖股票是多少，其销量是否下降到了令人忧虑的程度？公司业务经营的销费是多少？其增长是否有些过分？业务经营是否吞蚀了利润——销售量降低而成本费升高？与往年以及与同一行业中的其他公司相比，今年的利润额（净收入除以净销售额）如何？

其次，你应当看一看公司的资产平衡表中所列的一些重要数据。你尤其是应当注意流动资产与流动负债这两项。关于资产帐方面你应当了解公司拥有的现金和公债券金额是否大大减少。你还应当关心应收帐款——人们欠你家公司的钱——或存货的增加是否太多。库存产品的大量增加很可能会带来风险，因为价格的暴跌会造成严重的损失。或者它说明公司有大量商品都是难以推销出去的。然而在另一方面，公司库存原材料的增加应当被看成是大有希望的好现象。当物

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价普遍高涨时，库存原材料的增加意味着你家公司已经十分谨慎地决定在物价较低时便囤积原材料。应收帐款的增加也可能意味着你家公司销路畅通，其产品已经预付给了顾客而尚未收回货款。

关于流动负债，最重要的项目是应付帐款，因为它表明你这家公司应付原材料、补给品、保险等费用的多少。

而比流动资产总数或流动负债总数更为重要的是二者之间的关系。大多数安全分析家都认为流动资产应当是流动负债的 2 倍。然而这不过是一个十分粗略的估计。在铁路建筑这类行业之中，存货并不是什么大问题，而且应收帐款也很容易收齐。因此流动资产与流动负债的比值较低一些是可以接受的。而在另一方面，在诸如化工与烟草业等行业里，一般认为流动资产与流动负债的比值应当达到 3∶1 或 4∶1。

流动资产与流动负债之间的差，代表一家公司营运资金净额——必须使其增值的钱。这是企业的命根子。如果一家公司的营运资金净额一年年地不断减少，那么这家公司的投资者应当感到担忧，并应严肃认真地考虑将其股票卖掉。

对于一个投资者来说，资金平衡表中的分配盈利额，就是股票持有人的财产净值，往往以每股平均值为基础。股票持有人最想看见增长的就是这个数字。因为经过一段时期之后，这个数字就会决定这种股票的的股本净值以及它的价格。

股票持有人的财产净值包括三个部分：(1) 股本。它是公司最初发行股票时公布的这种股票的实际价值，既可以与也可以不与其票面价值一致。(2) 资本盈余。这是公司在最初出售股票超过其票面价值或帐面价值的金额。(3) 收入盈余。这是公司历年来的收入在扣除股息之后的纯积累余额。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自然，即使一位投资者花时间和精力研究公司年度报告中的这些数据——毫无疑问他应当这样做——他也仍然难以做出决定究竟是购买还是出售这种股票。因为只有把某一年的这些数据与往年的和同一行业中其他公司的这些数据相比较，才能发掘出这些数据的真正意义。

最后，对于所有问题之中最重要的问题——公司的经营管理很好吗？投资者只能在公司的年度报告的字里行间找到一个意义含蓄的答案。

在评价一家公司的年度报告时，投资者有权从其经纪人那儿获得帮助和建议。投资者可以指望他的问题能得到详细而具体的解答，并且能获得可靠资料，以便在此基础上作出购买或出售这家公司股票的决定。

经纪人常常遭到指责，说他们总是鼓励投资者卖掉一种股票去购买另一种，以便从中收取手续费。然而事实上许多经纪人并没有鼓励投资者经常买卖股票，也许因为他们害怕遭受这样的指责。因此顾客只好自己想办法，往往保持手中原来那些股票不动，无视自身的利益。几年前，纽约证券交易所进行了一次调查，发现拥有股票的人中三分之一的人不曾出卖过任何股票。他们只买进并且永远保存股票。

人们对获得丰厚利润的股票持有人采取的这种无所作为的态度是这样解释的：他们不愿付资本收益税。这是最难以成立的不愿出售股票的理由。因为美国工商业发展的前景是光明的，所以没有人愿意鼓吹“卖……卖……卖”的理论。然而如果你想改善你的投资地位，那么简单地认为通货膨胀与经济发展自会纠正和弥补你所做的错误判断而对股票采取无所作为的态度，并且心安理得，这就太可笑了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不言而喻，在股票市场上卖与买总是相当的，而且必须如此。这一点值得牢记。然而还有一点也值得念念不忘：出卖股票的个人——也许是你拥有的一些股票——在出售时往往比购买股票的人更加谨慎和认真一些。他出售股票的理由也许比任何人购买它或保存它的理由充分一些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十章
股票市场传言种种

世界上最便宜的商品便是那些不学无术的人所提供的关于投资的建议。

那些没有一张股票的人往往自认为是股票市场上的权威。只要有人稍稍提及股票，他总是滔滔不绝地陈述自己的高见。他会对你讲应该买进哪些股票，卖出哪些股票，市场行情将会怎样变化等。

然而对股票市场知道得越多的人却越不愿谈论股票。他们之中最聪明的人老吉·彼·摩根，在有人问起他对股票市场的看法时，总是回答说："将会发生波动。"这并不仅仅说明他很机警。他知道这是唯一能加以证明的有关股票市场的论断。

然而这些年来关于股票市场和投资的一些概括性论断已被当作福音而被公众普遍接受。实际上，这些粗陋肤浅的"格言"只能被看作是传言而已。正如一般的传言，它包含一些真实可信的东西，然而也不乏荒唐无稽的成分。例如"买进股票后就把它们保存起来"。

自然此话有一些道理。如果你担心股票价格会波动一二个百分点，而在变化发生的每一关头都买进或卖出，那么你便会毫无必要地花掉许多钱偿付手续费，到头来你自然会比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“买进股票后就把它们保存起来”少得一些利润。

然而你最好记住：拥有股票总是要担风险的。股票价值随着时间的流逝而改变。旧产业倒闭，新产业诞生；公司兴衰起伏，变化不已。聪明的投资者每年至少应认真看一看他拥有的一切股票。倘若他不请求他的经纪人与他一起研究一下他的股票，那么他可能会干出更糟糕的事情来。

“赢利一次，绝不会破产。”

这话显然真实可信。然而你也可能会大大受损。假设1906年你对西尔斯—罗伯克百货公司（美国一家最大的邮购公司）投资50美元，那么到了1940年你那股票的价值将高达1276美元。这利润显然已经非常可观，你完全可以决定卖掉股票而获取高额利润。

然而你看你会损失多少，倘若你卖掉了股票。到了1954年你原先那张股票的价值便涨到4300美元，而到了1981年底你投资50美元的那张股票的价值高达1.2万美元。

自然，利润到手总是一件好事，远比写在纸上而只可望而不可及好得多。

“别人卖出，你买进；别人买进，你卖出。”

这是一种十分高明的把戏，如果你能玩，那自然不错。

显然，倘若你一贯与市场发展趋势背道而驰，那么你一定赚不到钱。这个把戏的决窍在于抢在所有其他人的前面而行动。

一种不够科学的说法是：行情上涨至顶峰时卖出；行情下跌至谷底时买进。可你怎么知道什么时候行情下跌至谷底？价格还要下降多少？

想玩这种把戏的人一定是想投机，而不是投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"别待价观望而坐失良机。"

这番忠告确实不错。可是你怎么知道什么时候应该卖掉股票而将利润拿到手头？

有时你可以通过观察生产、销售与商品的消费等情况来了解经济发展状况，从而预测市场行情。然而有时你却难以预测得准确，因为市场变化与这些因素的变化并不完全一致。有时商业显得繁荣，但是股票市场却不景气；有时情况恰恰相反。

然而如果商业开始显得有一些萧条，而股票市场行情仍然上涨，那么要不了多久，股票价格暴跌的日子就会到来。

"迅速了解你的损失。"

如果一家公司濒临破产，那么谁也不愿意保留该公司的股票而同它一道倒霉。然而你却别因为与股票的基础价值无关的股价下跌而仓卒卖掉手头的股票。

请记住：股票的价格随时都反映了对那种股票的供给和需求，反映了全体买股票者和卖股票者的看法和态度。如果一种股票被该股票持有者紧握手头，如果该股票的浮动供给量——可在股票市场上买到的股票数量——有限，那么该股票的价格会过分降低。倘若一个拥有大量这种股票的人因为需用现金而将大宗股票卖掉，这并不意味着这种股票本身的价值降低了。

任何一天中的股票交易市场都是由持有股票者中的一小部分人构成的。在股票交易所一天之中达成交易的股票数量可达 6 千万张，然而它们仅占交易所中所有股票总数的 0.5%。那一天之中 99.5%的股票都没有被出卖，而被保留在股票持有者的手中，他们有理由或自以为他们有理由保留这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些股票。

自然，下面这种看法是合乎实际情况的：没有经验的投资者，发现手中的股票已经可以赢利时便急于把它们卖出，而当他们发觉自己的股票已经给他们带来亏损时，却将其紧紧保留在手头，希望其价格再度回升。

"一个投资者不过是一个失望的投机者。"

此话颇有道理。每一个购买股票的人总是希望很快赚得高额利润，即使他不愿承认这一点。因此，当行情下跌时，他便尽量自我安慰，让自己和别人都相信：他从来不曾指望赚一大笔钱——他投资的基础只是股票的基础价值。

零星股购买者更是如此。他们往往在行情上涨太高时才决定购买股票。因此经常会出现这样的情况：一些投机者总是根据零星股购买与零星股出售的关系来决定自己应当采取什么行动。当二者之间的比值升高时——当零星股购买量所占的比例增大时，投机者便抢在上涨趋势逆转之前行动起来。

然而，从长远观点来看，小额投资者总是笑在最后。50年来股票行情毕竟是稳定上涨的。因为零星股购买者主要是购买大宗热门股票——100张通常占股票交易量的三分之二——的人，最终他会赚得相当大一笔钱的。

另一方面，许多投机者，如象丹尼尔·德鲁，离开人世时却是一个身无分文的破产者。

"行情上涨时能赚钱，跌风笼罩市场时也能赚。可是蠢猪绝不会赚到一文钱。"

这句话一定要牢记在心。

赚钱的欲望驱使大多数人进入股票市场。不管把它叫做野心，还是把它叫做贪婪，反正它是推动整个工商业（包括

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票市场在内）体系的主要动力。

然而贪心总会招致危险。它是无人操纵的引擎。如果你在股票市场赚了一大笔钱，那么你算是挺走运。可你别以为每天都能赚钱。

如果你拥有一种很好的股票，使你的钱为你带来利润，而且似乎还会继续保持赢利的势头，那么你就把它保留在你的手头。别不断地寻求更加葱郁的牧场，追求更高的利润。忘掉他人以及他赚的大钱（或他说他赚了大钱）吧。也许他比你更有钱去进行投机。

一言以蔽之，你是一个投资者，就象投资者那样行事吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十一章
谁拥有股票

如果华尔街不存在，那么有必要创造出华尔街来，事实上，我们的先辈正是这样做的。

为什么华尔街必须存在?

因为资本象劳动力一样，必须自由地流动。如果你有多余的钱，那么你有权说你想把钱投放在那儿去发挥作用，以便为你赚得更多的钱。

如果没有某种措施提供给你，使你能够按你的要求将你投放在一家企业中的资金转移给另一家企业，那么你的这个权利不过是纸上的空谈而已。

华尔街就能提供这种措施。它是一个金钱市场。

在过去 30 年里，它在我们的经济中发挥了越来越重要的作用。它使得数百万人民能将其储蓄金投入美国工商业中去发挥作用。这给他们带来好处，给工商业带来好处，也给整个国家带来好处。

过去只有富人拥有股票和债券。如今却不是这样，真正富有的人已没有从前那么多了，死亡与税收已经夺走了他们的生命。如果工商业要得到它所需要的钱以便不断发展，那么必然有人来代替这些富人的位置。这些人只能是略有一些资产的人——成千上万小投资者，因为 1000 个每人拥有 1 千

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元的小投资者投资的总额便相当于过去一个富翁投资的100万美元。将来还需要更多更多的这种小投资者进行投资，因为工商业不断需要更多的资金来开办新工厂和更新旧设备。从19世纪末叶到第二次世界大战结束，工商业将2180亿美元用于工厂及其设备。而在这之后的10年里，工商业如此高速发展，以至需用2320亿美元的资本。工业仍继续加速对工厂和设备进行投资。在80年代初期，投资金额每年超过1000亿美元。

华尔街担负的责任便是招收那些必须提供这笔资本的投资者。华尔街严肃地承担了这个重任。它每年都花费数百万美元并采用各种形式普及股票知识，以激发新投资者的兴趣。1952年全国的投资者占全国人口总数4%多一点，占全国家庭总数约10%。尽管这个数字令人沮丧，但是华尔街却发现在前三年之中全国五分之一的人已经成为股票持有者，从而大受鼓舞。

一般投资者都是接受过4年大学教育的专业技术工作人员，家庭年平均收入为2.9万美元，比全国家庭平均收入（1.77万美元）高出60%。1975年，股票持有者的平均收入为1.9万美元，而全国个人平均收入为1.18万美元——高出的百分比几乎是一样的。

尽管1981年的调查表明，投资的人数有所增长，华尔街仍然面临着那个四分之一世纪以来一直使它烦恼的根本问题：为什么这么多有钱投资的人都不购买任何股票？为什么拥有股票的家庭只占全国家庭总数的四分之一，尽管64%的家庭都有储蓄存款，62%的家庭拥有自己的住宅，而且四分之三的家庭都有人寿保险？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对这个问题的明确回答是：数以百万计的人们仍然不了解股票和债券。对于不了解的东西，人们自然会感到害怕。

毫无疑问，无知是阻碍人们投资的最大障碍。然而在另一方面，我们应当看到，成功的投资也不是十分简单容易的事。它意味着通盘思考你的投资问题，做出合乎逻辑的结论。它还意味着愿意研究能够搜集到的有关各种股票的一切资料。它也意味着在购买一种股票之前和之后应对这种股票进行调查研究。

要做到这些很不容易。然而这并非是我们无力胜任的难事。倘若成功的投资果真如此困难，那么尼古拉斯·哈维利斯就不可能获得成功。你们很可能回忆不起他在1950年去世时报纸对他的报道。他是一个不曾受过正规教育的移民，在餐馆里工作了一辈子。他的月工资从来不曾超过125美元，然而他却设法在离开人世时留下了16万美元的财产。下面是尼古拉斯·哈维利斯的律师马克斯·弗罗姆金讲述的关于他的故事：

现在我要对你们讲一讲居住在内布拉斯加州奥马哈市的尼古拉斯·哈维利斯的故事。他在1950年的最后一月最后一天股票市场关闭不久时离开了人世。

尼古拉斯是一位与我保持了25年友谊的朋友。在这25年之中我是他的辩护律师和法律顾问。

尼古拉斯从希腊到美国来时年仅15岁。他没有文化，也没有钱，一来便到奥马哈市各处餐馆和咖啡馆当服务员。他挣得的工钱只够维持他的基本生活。

他只身一人在奥马哈市一所简陋的房屋里居住了多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年，终身都未结婚。

他省吃俭用，以便积蓄足够的钱来保障晚年的生活。他把他的业余时间都用来阅读和研究有关财政金融的报纸和书籍。他还到公共图书馆去钻研历史和哲学，常常在那儿一呆就是几个小时。

1927 年 5 月 18 日，他加入了美国国籍。他十分坚定而且乐观地相信普通人能够获得成功的机会。他相信经营良好的普通股票投资公司能给投资者带来最大的利润。

因此，从 1937 年开始，他着手系统地购买普通股票。他选择了几家公司，从每一家公司购买几张，并不时地增添股票。他详细地记录了他所有的股票交易情况，包括他获得的股息。开始他获得的股息不是很高，但是他把它积蓄起来并进行再投资，购买同一种股票。

他订了一份《华尔街日报》，总是贪婪地从第 1 页一直读到最后一页。事实上，在他去世时，他的房间里除了几件光秃秃的家具之外，只有整整齐齐堆叠在一起的最近两年的《华尔街日报》。

1943 年，当他感到行情上涨将至顶峰，便开始出售股票，以求长期利润。后来他又开始进行他的重购计划。

1943 年，他作为服务员所挣得的工资金额为 1602 美元，而他从普通股票的股息中获得的收入却有 1825 美元。

1944 年，他挣得的工资金额为 1525 美元，而他从普通股票的股息中获得的收入增加到 2285 美元。同一年之中他从出售股票中赚得的利润为 2600 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从1943年到1950年，他每一年的工资收入从来不曾超过1600美元。

当他在1950年12月31日去世时，他已拥有7家公司的股票，共计两千多股。这些股票的总价值在他逝世时已达16万美元。

尼古拉斯保存的记录非常齐全。此外，他还准确地记载了他缴纳所得税的情况。他十分自豪地将每一分钱所得税都如数上交给政府，以获得公民的权利和政府提供给公民的机会。我作为他的律师，在与他的交往中发现他态度温和，待人礼貌，常常有人向他征求股票市场方面的建议，而他总是非常小心谨慎地只提起那些股息非常高的股票。

考虑到尼古拉斯的能力有限，可以说他积蓄的财富很可观。他去世后，给他那些仍居住在希腊的兄弟、姐妹（共11人）留下了丰厚的遗产。毫无疑问，他们将比这位挣钱的人更放手地花费这笔财富，却没有他那样卓越的判断力。

让我们再来考虑一下萨姆·汉密尔顿的情况，他是一个洗盘子的工人和太平洋证券交易所的看门人。这位腼腆的8旬老翁积攒了30万美元财富的方法将永远难以弄清楚。然而有一点可以肯定：汉密尔顿先生在其多年打扫证券交易所的劳动中，必然了解到许多有关股票投资方面的知识。

我们当中很少有人愿意象哈维利斯先生或汉密尔顿先生那样为获得成功而付出如此重大的代价，然而大多数人都将满足于股票投资上的小小成功——不是靠运气，而是靠“钻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

研”，不是靠投机，而是靠谨慎和明智的投资所取得的成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

F830.9
15
1

股票证券交易要诀

（美）路易斯·恩格尔
布伦丹·博伊德 著
倪克勤 曾令富 译

四川人民出版社出版

063226





